



Poste Italiane

PROSPETTO INFORMATIVO

Relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Poste Italiane S.p.A.

EMITTENTE

POSTE ITALIANE S.P.A.

OFFERENTE

MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE

COORDINATORI DELL'OFFERTA GLOBALE DI VENDITA

BANCA IMI S.P.A.
BOFA MERRILL LYNCH
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.
UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT BANKING

RESPONSABILI DEL COLLOCAMENTO

BANCA IMI S.P.A.
UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT BANKING

JOINT BOOKRUNNER DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE

BANCA IMI S.P.A.
BOFA MERRILL LYNCH
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.
UNICREDIT CORPORATE & INVESTMENT BANKING
CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
J.P.MORGAN PLC
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC
UBS LIMITED

SPONSOR

MEDIOBANCA – BANCA DI CREDITO FINANZIARIO S.P.A.

ADVISOR FINANZIARIO DELL'EMITTENTE

ROTHSCHILD

ADVISOR FINANZIARIO DELL'AZIONISTA VENDITORE

LAZARD

L'Offerta Globale di Vendita ha ad oggetto massime n. 453.000.000 Azioni e include un'offerta pubblica di vendita di azioni ordinarie rivolta al pubblico indistinto in Italia ed un Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Qualificati in Italia e agli investitori istituzionali esteri, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* adottata in forza del citato *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificata.

Prospetto depositato presso Consob in data 9 ottobre 2015, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'approvazione del Prospetto con nota del 9 ottobre 2015, protocollo n 0078593/15.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'Investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi. Il Prospetto è disponibile gratuitamente, a chiunque ne faccia richiesta, presso la sede legale dell'Emittente, dei Responsabili del Collocamento e dei soggetti collocatori, nonché sul sito Internet dell'Emittente www.posteitaliane.it, dei Responsabili del Collocamento, dei soggetti collocatori e di Borsa Italiana S.p.A.

Posteitaliane



AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, i destinatari dell'Offerta sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al suo Gruppo, al settore di attività in cui opera, nonché agli strumenti finanziari offerti. In particolare, di seguito si riporta un elenco di alcune rischiosità connesse all'investimento, mentre per una dettagliata indicazione dei Fattori di Rischio si rinvia al Capitolo 4 "Fattori di Rischio" del Prospetto Informativo, da leggere integralmente.

- Il Gruppo Poste Italiane svolge le proprie attività in quattro settori: il settore dei "Servizi Postali e Commerciali" (relativo alla gestione dei recapiti della corrispondenza e dei pacchi), il settore dei "Servizi finanziari" (relativo principalmente alle attività di Banco-Posta), il settore dei "Servizi assicurativi" (relativo alla gestione e distribuzione delle polizze assicurative di PosteVita e Poste Assicura) e il settore degli "Altri servizi" (riconducibili essenzialmente ai servizi di telefonia di PosteMobile). Il settore "Servizi Postali e Commerciali", anche in considerazione degli oneri conseguenti al Servizio Postale Universale affidato all'Emittente, presenta una struttura dei costi sostanzialmente rigida. Inoltre esso è caratterizzato da un contesto di mercato in cui si evidenzia una sostanziale contrazione dei volumi della corrispondenza dovuta al crescente utilizzo di forme elettroniche di comunicazione (c.d. *e-substitution*) e una crescente competizione di altri operatori. Ciò ha determinato negli ultimi esercizi una riduzione dei ricavi e del risultato operativo e di intermediazione del settore, nonostante il trasferimento di risorse dagli altri settori operativi. In particolare si segnala che a) i ricavi del settore operativo in oggetto sono stati pari a Euro 8.658 milioni ed Euro 4.191 milioni, rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, di cui rispettivamente Euro 4.584 milioni ed Euro 2.253 milioni per servizi resi principalmente ai Settori Operativi Servizi Finanziari e Servizi Assicurativi, prevalentemente per l'utilizzo della rete degli uffici postali, b) i costi del personale, inclusi quelli sostenuti per l'incentivazione ad uscite agevolate, sono stati pari a Euro 6.066 milioni ed Euro 2.895 milioni, rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e c) il risultato operativo e di intermediazione del settore operativo in oggetto è negativo per Euro 504 milioni ed Euro 89 milioni rispettivamente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015. Detto trend del risultato operativo e di intermediazione è stato controbilanciato a livello di Gruppo Poste Italiane (che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e per il primo semestre 2015 ha registrato risultato operativo e di intermediazione pari rispettivamente a Euro 691 milioni ed Euro 638 milioni), dai relativi risultati dei Settori Operativi Servizi Finanziari e Servizi Assicurativi, che presentano i rischi tipici di tali settori di *business*, che sono stati influenzati positivamente dal realizzo di plusvalenze su titoli che potrebbero non essere realizzate in futuro. Si veda per maggiori informazioni la Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.3, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1.1.5 e Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Prospetto.
- Poste Italiane in quanto fornitore del Servizio Postale Universale ed operatore del mercato postale è soggetta a un complesso quadro normativo e regolamentare nazionale e comunitario in evoluzione che disciplina tutti gli aspetti del mercato. Alla Data del Prospetto è in corso di attuazione la recente riforma del Servizio Postale Universale; tale riforma, in coerenza con le ritenute mutate esigenze degli utenti, consente un conteni-

mento degli oneri connessi alla fornitura del Servizio Postale Universale. L'attuazione di tale riforma è soggetta a tipici rischi regolatori che potrebbero influire sulle misure ivi previste anche per effetto di interventi successivi delle autorità di vigilanza, anche al fine di accogliere eventuali rilievi della Commissione Europea; tali rischi sussistono tra l'altro con riferimento alla delibera AGCOM n. 395/15/CONS (che riguarda il recapito a giorni alterni). L'Emittente, in relazione alla propria attività istituzionale e quale fornitore del Servizio Postale Universale, oggetto di regolamentazione, è destinataria di contenziosi amministrativi, come indicati in dettaglio nel Prospetto. Le decisioni definitive di tali contenziosi e i tempi connessi all'adozione delle stesse potrebbero avere effetti sull'attività dell'Emittente. Si segnala inoltre che in relazione agli oneri connessi alla fornitura del Servizio Postale Universale è prevista una compensazione da parte dello Stato a favore dell'Emittente che è soggetta ad una articolata e complessa procedura di autorizzazione preventiva e verifica successiva, anche sotto il profilo della disciplina europea degli aiuti di Stato. Al riguardo, si precisa che in data 7 ottobre 2015 la Rappresentanza italiana presso l'Unione Europea ha ricevuto una lettera (c.d. "comfort letter") dalla Direzione Generale Concorrenza della Unione Europea con la quale la medesima Direzione ha rappresentato che il Contratto di Programma è pienamente in linea con le conclusioni della stessa e che pertanto verrà proposta al Collegio della Commissione una decisione di nulla osta relativamente alle compensazioni notificate. Cionondimeno, non è possibile garantire che la procedura di approvazione si concluda positivamente e sussiste il rischio che l'ammontare delle compensazioni concretamente spettanti all'Emittente subisca una riduzione rispetto a quanto autorizzato in via preventiva. Le compensazioni pubbliche spettanti all'Emittente in ragione della fornitura del Servizio Postale Universale sono inferiori agli oneri dell'Emittente per lo svolgimento di tale servizio così come finora calcolati. Si segnala infine che è in fase conclusiva la procedura di autorizzazione preventiva delle compensazioni pubbliche per gli anni 2012-14 e 2015-19 e che non è stata ancora completata la verifica successiva dell'onere del servizio universale 2013 e 2014 da parte dell'Autorità di regolamentazione. Si precisa infine che la Legge di Stabilità 2015 ha fissato in massimi 262,4 milioni di Euro annui le compensazioni a carico dello Stato relative alla fornitura dello SPU. Per maggiori informazioni, anche sui possibili effetti negativi sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafi 4.1.1.1. e 4.1.1.2.

- Il Prospetto Informativo non include dati previsionali. Il piano industriale 2015-2019 di Poste Italiane, approvato il 15 maggio 2015, include numerose iniziative volte allo sviluppo del *business* e all'ottimizzazione ed efficientamento dell'operatività del Gruppo (molte in fase avanzata di attuazione), e tiene conto di interventi in ambito regolamentare, per ripristinare nell'arco del suddetto piano una redditività positiva del Settore Operativo Postale e Commerciale e per ulteriormente sviluppare la capacità di reddito del Settore Operativo Servizi Finanziari e del Settore Operativo Assicurativo. Il suddetto piano industriale, come qualunque dato previsionale, è basato sulla valutazione effettuata dagli Amministratori dell'Emittente di un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri (anche indipendenti dalla volontà del *management*) e di azioni che essi ritengono di intraprendere, che non necessariamente si verificheranno. Il suddetto piano industriale, al pari di qualunque previsione, è caratterizzato da connaturati elementi di soggettività e incertezza e in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati e azioni dai quali trae origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non

prevedibili al tempo della loro preparazione; pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi, specie nell'attuale contesto macroeconomico e di mercato. Qualora il Gruppo non fosse in grado di attuare con successo la propria strategia di crescita e gli obiettivi di piano, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dello stesso (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.4.3). Si segnala inoltre che è stato reso pubblico uno scenario inerziale circa un ipotetico *trend* del risultato operativo e di intermediazione del Gruppo e del Settore Operativo Postale e Commerciale. Tale scenario riflette, ad avviso dell'Emittente, un *trend* assolutamente improbabile; esso non era stato elaborato con l'obiettivo di pianificare l'attività del Gruppo (si veda in merito quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 13).

- La Società, nell'ambito delle proprie attività commerciali, ha accumulato nel tempo rilevanti esposizioni creditizie nei confronti della Pubblica Amministrazione italiana, in relazione, ad esempio, al pagamento dei corrispettivi per l'erogazione del Servizio Postale Universale. Per maggiori informazioni in merito alle partite creditorie nei confronti della Pubblica Amministrazione italiana, pari a circa Euro 2,8 miliardi al 30 giugno 2015, nonché all'attività di ricognizione effettuata nell'ambito di un tavolo di lavoro congiunto con il MEF – Dipartimento del Tesoro e Ragioneria generale dello Stato e ai conseguenti impegni assunti dal Ministro dell'Economia e delle Finanze ed attualmente in corso di esecuzione, compreso il versamento di un ammontare di Euro 1,1 miliardi su un conto vincolato a favore dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1.2. Non si esclude che l'accumulo nel tempo di ulteriori crediti, nonché l'eventuale ritardo nell'incasso di quelli in essere, possa comportare per il Gruppo la necessità di finanziare volumi significativi di capitale circolante con riflessi sulla gestione e redditività dei flussi monetari con possibili connessi effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.
- L'Offerta Globale di Vendita oggetto del presente Prospetto Informativo non genererà proventi a favore dell'Emittente, posto che la stessa ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.3.5.
- In relazione all'Offerta Globale di Vendita, si evidenzia la sussistenza di potenziali conflitti di interesse in capo ai Coordinatori dell'Offerta Globale, ai Joint Bookrunners nonché alla Società (in riferimento a quest'ultima in quanto le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate anche dall'Emittente, per il tramite di BancoPosta, attraverso la rete degli uffici postali abilitati nonché tramite la piattaforma online del Gruppo). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4, Paragrafo 4.3.2.
- Da ultimo si richiama la rilevante esposizione del Gruppo nei confronti del debito sovrano italiano, nonché la forte correlazione tra l'economia del Paese e l'attività del Gruppo. Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafi 4.1.4.1 (*Rischi connessi all'esposizione del Gruppo al debito sovrano*) e 4.2.4.1 (*Rischi connessi all'impatto della crisi economico-finanziaria e della crisi dell'Eurozona sull'andamento dell'Emittente e del Gruppo*).

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

INDICE

DEFINIZIONI E GLOSSARIO	11
1. DEFINIZIONI	13
2. GLOSSARIO	25
3. NOTA DI SINTESI	35
Sezione A – Introduzione e avvertenze	35
Sezione B – Emittente ed eventuali garanti	36
Sezione C – Strumenti finanziari	49
Sezione D – Rischi	51
Sezione E – Offerta	54
SEZIONE I	61
Capitolo 1. PERSONE RESPONSABILI	63
1.1 Responsabili del prospetto	63
1.2 Dichiarazione di responsabilità	63
Capitolo 2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	64
Capitolo 3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	65
3.1 Informazioni finanziarie selezionate	66
3.2 Indicatori finanziari alternativi di <i>performance</i>	71
3.3 Settori operativi	75
Capitolo 4. FATTORI DI RISCHIO	88
4.1 Fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo	88
4.2 Fattori di rischio relativi ai settori in cui opera il Gruppo	142
4.3 Fattori di rischio relativi all’Offerta	171
Capitolo 5. INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE	174
5.1 Storia ed evoluzione dell’Emittente	174
5.2 Investimenti	177
Capitolo 6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	184
6.1 Principali attività	184
6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo	306
6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti paragrafi	348

6.4	Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	348
6.5	Posizione concorrenziale.....	348
6.6	RATING ATTRIBUITI ALL'EMITTENTE E A SOCIETÀ FACENTI PARTE DEL GRUPPO POSTE ITALIANE	350
Capitolo 7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA		353
7.1	Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente.....	353
7.2	Descrizione delle Società controllate dall'Emittente	353
7.3	Altre partecipazioni significative	356
7.4	Altri investimenti significativi	357
Capitolo 8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI		359
8.1	Immobilizzazioni materiali.....	359
8.2	Altre informazioni.....	366
8.3	Problematiche ambientali.....	366
Capitolo 9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA		367
9.1	Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria	367
9.2	Gestione operativa	378
Capitolo 10. RISORSE FINANZIARIE		429
10.1	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie (a breve e lungo termine).....	429
10.2	Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa del Gruppo.....	463
10.3	Fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento dell'Emittente.....	479
10.4	Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie.....	479
10.5	Fonti previste di finanziamento.....	480
Capitolo 11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE		481
11.1	Ricerca e sviluppo	481
11.2	Proprietà intellettuale.....	481
Capitolo 12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....		485
12.1	Tendenze significative nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei prezzi di vendita.....	485
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	485
Capitolo 13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI		486

Capitolo 14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	490
14.1 Organi di Amministrazione	490
14.2 Conflitti di interessi	509
Capitolo 15. REMUNERAZIONI E BENEFICI	511
15.1 Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti.....	511
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	513
Capitolo 16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	514
16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale.....	514
16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto	515
16.3 Comitato Controllo e Rischi, Comitato per la Remunerazione e comitato Nomine dell'Emittente	516
16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario.....	522
16.5 Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001....	526
16.6 Corte dei Conti	528
Capitolo 17. DIPENDENTI	531
17.1 Dipendenti	531
17.2 Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i>	535
17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.....	535
17.4 Sistemi premianti.....	535
17.5 Programmi di incentivazione all'uscita agevolata	536
17.6 Bonus IPO e sistema premiante in corso di definizione.....	537
Capitolo 18. PRINCIPALI AZIONISTI	538
18.1 Principali azionisti della società.....	538
18.2 Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti.....	539
18.3 Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente	539
18.4 Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del prospetto ...	539
Capitolo 19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	540
19.1 Operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo.....	546
19.2 Rapporti tra Bancoposta e l'Emittente	577

Capitolo 20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	580
20.1 Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014	580
20.2 Informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.....	674
20.3 Bilanci	833
20.4 Revisione delle informazioni finanziarie.....	833
20.5 Data delle ultime informazioni finanziarie	833
20.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie.....	834
20.7 Politica dei dividendi	834
20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali	834
20.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....	859
Capitolo 21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	860
21.1 Capitale azionario.....	860
21.2 Atto costitutivo e statuto	861
Capitolo 22. CONTRATTI IMPORTANTI	872
22.1 Contratti relativi all'acquisizione della partecipazione in Anima Holding	872
Capitolo 23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	874
23.1 Pareri di terzi allegati alla sezione prima del presente Prospetto.....	874
23.2 Dichiarazione relativa alle informazioni provenienti da fonte terza contenute nella sezione prima del presente prospetto	874
Capitolo 24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	877
Capitolo 25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	878
SEZIONE II	879
Capitolo 1. PERSONE RESPONSABILI	881
1.1 Responsabili del Prospetto	881
1.2 Dichiarazione di Responsabilità	881
Capitolo 2. FATTORI DI RISCHIO	882
Capitolo 3. INFORMAZIONI ESSENZIALI	883
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante.....	883
3.2 Fondi propri e indebitamento	883

3.3	Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'emissione / all'offerta	885
3.4	Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi.....	886
Capitolo 4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....		887
4.1	Tipo e classe degli strumenti finanziari offerti al pubblico e ammessi alla quotazione	887
4.2	Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati	887
4.3	Caratteristiche delle azioni	887
4.4	Valuta di emissione degli strumenti finanziari.....	888
4.5	Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio	888
4.6	Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono state o saranno emesse	888
4.7	Data prevista per l'emissione e la messa a disposizione degli strumenti finanziari	891
4.8	Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari	891
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obblighi di offerta al pubblico di acquisto e/o di obbligo di offerta di acquisto residuali in relazione alle azioni	892
4.10	Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni della società nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso	892
4.11	Regime fiscale	892
Capitolo 5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA		915
5.1	Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione	915
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione	921
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta	930
5.4	Collocamento, sottoscrizione e vendita	937
Capitolo 6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE		940
6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione e mercati di quotazione.....	940
6.2	Altri mercati regolamentati.....	940
6.3	Collocamento privato contestuale all'Offerta.....	940
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.....	940
6.5	Stabilizzazione.....	940
Capitolo 7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA		941
7.1	Azionisti venditori	941

7.2	Strumenti finanziari offerti in vendita	941
7.3	Accordi di <i>lock-up</i>	941
Capitolo 8. SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE / ALL'OFFERTA.....		944
8.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta.....	944
Capitolo 9. DILUIZIONE		945
9.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta.....	945
9.2	Ammontare e percentuale della diluizione immediata in caso di non sottoscrizione della nuova offerta	945
Capitolo 10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....		946
10.1	Altre informazioni sottoposte a revisione	946
10.2	Pareri o relazione degli esperti	946
10.3	Informazioni provenienti da terzi	946
APPENDICI.....		947

DEFINIZIONI E GLOSSARIO

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

1. DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Prospetto. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Accordo CDP	L'accordo sottoscritto in data 4 dicembre 2014, fra l'Emittente e CDP che disciplina l'attività di raccolta e amministrazione dei prodotti del risparmio postale (i.e. Libretti Postali e Buoni Fruttiferi Postali) svolta da Poste Italiane per il tramite di BancoPosta per conto di CDP.
AGCM	L'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato, con sede in Roma, Piazza G. Verdi, 6/a.
AGCom	L'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni, con sede in Napoli, Centro Direzionale, Isola B5.
Alti Dirigenti	I soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società alla Data del Prospetto, come individuati nella Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3 del Prospetto.
Altri Paesi	Paesi in cui l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.
Anima Holding	Anima Holding S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Garibaldi, n. 99.
Azioni	Le azioni dell'Emittente offerte in vendita nel contesto dell'Offerta Globale di Vendita.
Azionista Venditore	Ministero dell'Economia e delle Finanze.
Banca Centrale Europea o BCE	La banca centrale responsabile della moneta unica europea.
Banca del Mezzogiorno	Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale con sede legale in Roma, Viale America n. 351, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 00594040586, Partita IVA 00915101000, numero REA 175628.
Banca IMI	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Largo Raffaele Mattioli, n. 3.
Banca MPS	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., con sede legale in Siena, Piazza Salimbeni 3.

BancoPosta	Il patrimonio destinato costituito dall'Emittente con delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti del 14 aprile 2011, in attuazione dell'art. 2, comma 17-octies, del D.L. 29 dicembre 2010 n. 225, convertito con Legge 26 febbraio 2011, n. 10, per la prestazione delle attività definite dall'art. 2 del D.P.R. 144/2001 e s.m.i..
BancoPosta Fondi SGR	BancoPosta Fondi SGR S.p.A., con sede legale in Roma, Via Marmorata n. 4, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 05822531009, numero REA 930263.
Bilanci Consolidati	Bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, predisposti in conformità agli IFRS, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 23 marzo 2015, 26 marzo 2014 e 27 marzo 2013 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 10 aprile 2015, 14 aprile 2014, 12 aprile 2013.
Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato	Bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, predisposto in conformità allo IAS 34, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 luglio 2015 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 luglio 2015.
BofA Merrill Lynch	Merrill Lynch International, che agisce con il nome commerciale di BofA Merrill Lynch, con sede legale in Londra, 2 King Edward Street, EC1A1HQ.
Bonus Shares	Le azioni ordinarie dell'Emittente che saranno attribuite gratuitamente (nella misura, nei termini ed alle condizioni indicati nella Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3.4 lettere A) e B) del Prospetto Informativo) agli assegnatari delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Pubblica e ai Dipendenti assegnatari delle Azioni nell'ambito dell'Offerta ai Dipendenti ed eventualmente dell'Offerta Pubblica che manterranno senza soluzione di continuità la piena proprietà di dette Azioni per dodici mesi dalla Data di Pagamento.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
BPM	Banca Popolare di Milano S.c a r.l., con sede legale in Milano, Piazza Meda n. 4.
Carta della Qualità dei Servizi Postali	Documento approvato dall'Emittente in conformità all'art. 12 del D. Lgs. 261/99 e alle delibere dell'AGCom n. 184/13/CONS e n. 413/14/CONS, che fornisce informazioni semplici e chiare sulle caratteristiche dei servizi postali offerti al pubblico e consente agli utenti di conoscere le modalità di presentazione dei reclami/istanze di conciliazione e quelle per ottenere gli indennizzi in caso di disservizio.

Cassa depositi e prestiti o CDP	Cassa depositi e prestiti S.p.A. con sede legale in Roma, Via Goito 4, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 80199230584, Partita IVA 07756511007, numero REA 1053767.
Citigroup Global Markets Limited	Citigroup Global Markets Limited, con sede in 33 Canada Square, Canary Wharf, Londra.
Codice Civile	Il regio decreto n. 262 del 16 marzo 1942 e successive modifiche e integrazioni.
Codice dei Contratti Pubblici	Il D.Lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (c.d. “ <i>Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture</i> ”).
Codice della Strada	Il D. Lgs. 30 aprile 1992, n. 285 e successive modifiche e integrazioni.
Codice delle Assicurazioni Private	Il D. Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e successive modifiche e integrazioni, congiuntamente ai regolamenti attuativi del suddetto decreto (e, nella misura in cui siano ancora in vigore, ai regolamenti attuativi di disposizioni di leggi abrogate dal suddetto decreto).
Codice delle Comunicazioni Elettroniche	Il D.Lgs. n. 259 del 1 agosto 2003 e successive modifiche e integrazioni.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per <i>la corporate governance</i> delle società quotate e pubblicato nel marzo 2006, come successivamente modificato e vigente alla Data del Prospetto.
Collegio Sindacale	Il collegio sindacale dell’Emittente.
Collocamento Istituzionale	Il collocamento di massime n. 317.100.000 Azioni, corrispondenti al 70% delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita, riservato agli Investitori Istituzionali.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l’Offerta Pubblica.
Consiglio di Amministrazione	Il consiglio di amministrazione dell’Emittente.
Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti	Il Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti istituito dalla legge 30 luglio 1998, n. 281 facente capo al Ministero dello Sviluppo Economico.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l’Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia per l’Offerta Pubblica.

Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile	Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile con sede legale in Roma, Viale Europa n. 190, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 09764231008, numero REA 1188288.
Contratto di Collocamento e Garanzia	Il contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica che è previsto sia stipulato tra la Società e l'Azionista Venditore ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Contratto di Programma	Contratto stipulato fra il Ministero dello Sviluppo Economico e Poste Italiane che regola i rapporti giuridici ed economici fra Poste Italiane e lo Stato italiano in relazione alla fornitura del Servizio Postale Universale.
Contratto Istituzionale	Il contratto di collocamento e garanzia relativo al Collocamento Istituzionale che è previsto sia stipulato tra la Società e l'Azionista Venditore ed il Consorzio per il Collocamento Istituzionale.
Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita	Banca IMI, BofA Merrill Lynch, Citi, Mediobanca e UniCredit Corporate & Investment Banking.
COVIP	Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con sede in Roma, Piazza Augusto Imperatore, n. 27.
Data del Prospetto	Data di pubblicazione del Prospetto.
Data di Avvio delle Negoziazioni	Il primo giorno in cui le Azioni saranno negoziate sul MTA.
Data di Pagamento	La data in cui avverrà il pagamento delle Azioni, vale a dire il 27 ottobre 2015, come indicato nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 del Prospetto.
Dipendenti	I dipendenti del Gruppo, incluso l'Emittente, che potranno essere destinatari di una tranche riservata dell'Offerta Pubblica, vale a dire i dipendenti del Gruppo residenti in Italia e in servizio alla data del 30 settembre 2015, ai sensi di un contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato, inclusi contratti di apprendistato professionalizzante e che risultino iscritti, alla medesima data del 30 settembre 2015, nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente.
D. Lgs. 231/2001	Il Decreto Legislativo dell'8 giugno 2001, n. 231, recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica" entrato in vigore il 4 luglio 2001 in attuazione dell'art. 11 della Legge Delega del 29 settembre 2000, n. 300.
Direttiva 2003/71	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, come successivamente modificata e integrata, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE.

Direttiva Solvency I	La Direttiva 2002/13/CE del 5 marzo 2002 (recepita in Italia con decreto legislativo n. 307 del 3 novembre 2003), ai sensi della quale le imprese assicurative devono disporre costantemente di un margine di solvibilità sufficiente, determinato secondo le regole previste nella predetta Direttiva come recepita nella disciplina nazionale.
Direttiva Solvency II	La Direttiva 2009/138/CE avente lo scopo di riformare l'intero sistema di vigilanza prudenziale delle imprese di assicurazione attraverso la modifica dei criteri quantitativi per il calcolo del margine di solvibilità, nonché la revisione del complesso di regole a presidio della stabilità delle imprese.
Disposizioni di Vigilanza o Disposizioni	La Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 come modificata dall'aggiornamento del 27 maggio 2014.
D.P.C.M.	Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale Poste Italiane S.p.A.".
EBITDA	Il risultato operativo al lordo degli ammortamenti.
EIOPA	L'European Insurance and Occupational Pensions Authority con sede a Frankfurt am Main (Germania), Westhafenplatz 1.
Elementi	Gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell'Allegato XXII del Regolamento 809/2004.
Emittente o Poste Italiane o la Società	Poste Italiane S.p.A., con sede legale Roma, Viale Europa n. 190, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 97103880585, Partita IVA 01114601006, numero REA 842633.
Eurogiro	Servizio che permette l'invio e la ricezione di denaro verso/dai Paesi aderenti al circuito internazionale.
Europa Gestioni	Europa Gestioni Immobiliari S.p.A. con sede legale in Roma, Viale Europa, 175, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 03027410152, numero REA 765261.
Fitch Ratings	L'agenzia di <i>rating</i> Fitch Italia Società Italiana per il Rating S.p.A. società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Fitch Ratings Ltd., con sede in Milano, Via Morigi n. 6.
FTE	Acronimo di <i>Full Time Equivalent</i> . Indica il dato di organico considerando i singoli dipendenti sulla base della percentuale lavorativa teorica da contratto, per cui una risorsa <i>part time</i> al 50% è pari a 0,5 FTE. Tale grandezza è funzionale esclusivamente a convertire il personale <i>part time</i> in unità equivalenti impiegate a tempo pieno indipendentemente dalla tipologia contrattuale.

Gruppo	Collettivamente l'Emittente e le società da questi controllate ai sensi dell'art. 2359 codice civile e dell'art. 93 del TUF.
IFRS	Tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFR) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominato " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC), adottati dall'Unione Europea.
INPDAP	Acronimo di Istituto Nazionale di Previdenza e Assistenza per i Dipendenti dell'Amministrazione Pubblica. Ente pubblico non economico istituito dal D. Lgs. 30 giugno 1994, n. 479 e soppresso dal D. L. 6 dicembre 2011, n. 201.
INPS	Istituto Nazionale Previdenza Sociale con sede in Roma, Via Ciro il Grande 21.
Intermediari Autorizzati	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrato di Monte Titoli S.p.A.
Intervallo di Valorizzazione Indicativa	L'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, di circa Euro 7.837 milioni ed un massimo vincolante, ai soli fini dell'Offerta Pubblica, di circa Euro 9.796 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 6,00 per Azione ed un massimo vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica di Euro 7,50 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati e gli investitori istituzionali all'estero ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della <i>Rule 144A</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato.
Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati, come definiti all'art. 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari; (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi; e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415).

ISIN	Acronimo di <i>International Security Identification Number</i> . Codice internazionale per identificare univocamente gli strumenti finanziari.
Istruzioni di Borsa	Istruzioni al Regolamento di Borsa vigenti alla Data del Prospetto.
IVASS (già ISVAP)	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni, con sede in Roma, Via del Quirinale, n. 21.
Joint Bookrunners	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Goldman Sachs International, J.P.Morgan plc, Morgan Stanley International plc e UBS Limited.
Legge di Stabilità 2015	La legge n. 190 del 23 dicembre 2014.
Legge Finanziaria 2007	La legge n. 296 del 27 dicembre 2006.
Linee Guida EIOPA	Orientamenti e linee guida approvati dall'EIOPA in data 2 febbraio 2015, alla luce delle disposizioni contenute nel Regolamento Delegato.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 500 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo di Adesione Intermedio	Il quantitativo minimo intermedio, pari a n. 2.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 5.000 Azioni, che gli investitori possono richiedere nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo per i Dipendenti	Il quantitativo minimo richiedibile nell'ambito della tranche dell'Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti, pari a n. 50 Azioni.
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Ministero dell'Economia e delle Finanze o MEF	Il Ministero dell'Economia e delle Finanze con sede in Roma, Via XX settembre n. 97.
Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti o MIT	Il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, con sede in Roma, Piazzale di Porta Pia 1.
Ministero dello Sviluppo Economico o MiSE	Il Ministero dello Sviluppo Economico, con sede in Roma, Via Vittorio Veneto n. 33.
Mistral Air	Mistral Air S.p.A. con sede legale in Roma, Viale Lincoln n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 06287590159, numero REA 527506.

Modello Organizzativo	Il modello di organizzazione, gestione e controllo adottato dalla Società, ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, il 3 marzo 2003 come successivamente modificato.
Moody's	L'agenzia di <i>rating</i> Moody's Investors Service Ltd. con sede legale in Londra, One Canada Square, Canary Wharf, E14 5FA.
Moneygram	Servizio che permette l'invio e la ricezione di denaro verso/da 200 Paesi nel mondo in tempo reale anche <i>online</i> .
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
Offerta ai Dipendenti	La <i>tranche</i> dell'Offerta Pubblica riservata ai Dipendenti.
Offerta Globale di Vendita o Offerta	L'offerta di massime numero 453.000.000 azioni dell'Emittente comprensiva dell'Offerta Pubblica e del Collocamento Istituzionale.
Offerta Pubblica	Offerta pubblica di vendita di un minimo di n. 135.900.000 Azioni, corrispondenti al 30% dell'Offerta Globale di Vendita rivolta indistintamente al pubblico indistinto in Italia, con esclusione degli Investitori Istituzionali.
Opzione Greenshoe	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, per l'acquisto, al Prezzo Istituzionale (come di seguito definito), di ulteriori massime n. 45.300.000 Azioni, corrispondenti al 10% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, ai fini del rimborso del prestito titoli acceso a seguito dell'eventuale esercizio dell' <i>Over Allotment</i> nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
Organismo di Vigilanza o OdV	L'organismo di vigilanza dell'Emittente ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, come modificato.
Over Allotment o Opzione di Sovrallocazione	L'opzione concessa dall'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita per prendere in prestito massime n. 45.300.000 azioni ordinarie dell'Emittente pari complessivamente al 10% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita ai fini di un'eventuale sovrallocazione (<i>over allotment</i>) nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
Parti Correlate	I soggetti ricompresi nella definizione di cui all'Allegato I al Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni.
Periodo di Collocamento Istituzionale	Il periodo di adesione al Collocamento Istituzionale, compreso tra il 12 ottobre 2015 ed il 22 ottobre 2015.
Periodo di Offerta	Il Periodo di adesione all'Offerta Pubblica ed il Periodo di adesione al Collocamento Istituzionale.

Periodo di Offerta Pubblica	Il periodo di adesione all'Offerta Pubblica, compreso tra le ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e le ore 13:30 del 22 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.
Periodo di Offerta ai Dipendenti	Il periodo di adesione all'Offerta ai Dipendenti, compreso tra le ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e le ore 16:00 del 21 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.
PMI	Acronimo di Piccole e Medie Imprese. Imprese che rispettano determinate soglie dimensionali.
Poste Assicura	Poste Assicura S.p.A. con sede legale in Roma, Piazzale Konrad Adenauer n. 3, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 07140521001, numero REA 1013058.
Postecom	Postecom S.p.A. con sede legale in Roma, Viale Europa n. 175, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 05838841004, numero REA 928464.
Postel	Postel S.p.A. con sede legale in Roma, Via Carlo Spinola n. 11, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 04839740489, Partita IVA 05692591000, numero REA 912141.
PosteMobile	Poste Mobile S.p.A. con sede legale in Roma, Viale Europa n. 190, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 06874351007, numero REA 995573.
Poste Vita	Poste Vita S.p.A. con sede legale in Roma, Piazzale Konrad Adenauer n. 3, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 07066630638, Partita IVA 05927271006, numero REA n. 934547.
Prezzo di Offerta	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica che sarà determinato e comunicato al pubblico secondo le modalità e nei termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Prospetto e sarà il minore tra il Prezzo Istituzionale e il Prezzo Massimo (come di seguito definiti).
Prezzo Istituzionale	Il prezzo definitivo unitario a cui verranno collocate le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Istituzionali che sarà determinato e comunicato al pubblico secondo le modalità e nei termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Prospetto.
Prezzo Massimo	Il prezzo massimo di collocamento delle Azioni, vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica e pari a Euro 7,50 per Azione, determinato secondo le modalità e nei termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo V, Paragrafo 5.3 del Prospetto.

Prima Direttiva Postale	La Direttiva 97/67/CE del 15 dicembre 1997 concernente regole comuni per lo sviluppo del mercato interno dei servizi postali comunitari e il miglioramento della qualità del servizio.
Principi Contabili Italiani	Indica i principi contabili che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci per le società italiane non quotate sui mercati regolamentati, emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dall’Organismo Italiano di Contabilità.
Procedura OPC	La procedura relativa al compimento di operazioni con parti correlate, adottata dall’Emittente in conformità a quanto previsto dall’art. 2391-bis del Codice Civile e dal Regolamento Parti Correlate, con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.
Prospetto o Prospetto Informativo	Il presente prospetto di offerta e quotazione.
Regolamento Delegato	Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione europea del 10 ottobre 2014.
Regolamento del Patrimonio BancoPosta	Il Regolamento del Patrimonio BancoPosta approvato dall’assemblea straordinaria dell’Emittente in data 14 aprile 2011 e successivamente modificato in data 31 luglio 2015, che contiene le regole di organizzazione, gestione e controllo che disciplinano il funzionamento del patrimonio BancoPosta e stabilisce gli effetti della segregazione, i relativi principi amministrativo-contabili e le modalità con cui sono disciplinati i rapporti con le altre funzioni aziendali di Poste Italiane.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto.
Regolamento Emittenti	Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Generale	Il “Regolamento generale del processo di affidamento di funzioni aziendali di BancoPosta a Poste Italiane” che disciplina le attività – o apporti – svolte dalle varie strutture dell’Emittente a favore della gestione del patrimonio BancoPosta, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane in data 27 maggio 2015.
Regolamento Intermediari	Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento OPC	Il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 in data 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.

Regolamento 809/2004	Regolamento (CE) N. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, come successivamente modificato e integrato.
Responsabili del Collocamento	Banca IMI e UniCredit Corporate & Investment Banking.
SDA	SDA Express Courier S.p.A. con sede legale in Roma, Viale Europa n. 175, codice fiscale e numero di iscrizione presso il registro delle Imprese di Roma 02335990541, Partita IVA 05714511002, numero REA 906440.
Seconda Direttiva Postale	La Direttiva 2002/39/CE del 10 giugno 2002, che modifica la direttiva 97/67/CE per quanto riguarda l'ulteriore apertura alla concorrenza dei servizi postali dell'Unione Europea.
Settore Operativo	Un settore operativo è una componente di un'entità: a) che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); b) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e c) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.
Settori Operativi	Settori operativi che sono stati identificati dal management, coerentemente con il modello di gestione e controllo utilizzato, con i settori di business nei quali il Gruppo opera. I Settori Operativi del Gruppo sono: Servizi Postali e Commerciali, Servizi Finanziari, Servizi Assicurativi e Altri Servizi.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta nel Registro dei revisori legali tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze al n. 119644.
Sponsor	Mediobanca.
Standard & Poor's	L'agenzia di <i>rating</i> Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited (succursale di Madrid), con sede in Madrid, Paseo de la Castellana n. 7.
Stato Membro	Stato membro dell'Unione Europea.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente vigente alla Data del Prospetto.

Statuto di Quotazione	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente del 31 luglio 2015, che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni.
Terza Direttiva Postale	La Direttiva 2008/6/CE del 20 febbraio 2008 che modifica la direttiva 97/67/CE per quanto riguarda il pieno completamento del mercato interno dei servizi postali comunitari.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.
Testo Unico Bancario o TUB	Il D. Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993, come successivamente modificato e integrato.
Testo Unico delle Imposte su redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
UniCredit Corporate & Investment Banking	UniCredit Bank AG, succursale di Milano, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti, 4 – Torre C, 20154, Milano.
UPS	United Parcel Service of America, Inc.
UPU	Acronimo di Unione Postale Universale.

2. GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

Acquiring	Servizio legato alla fornitura di POS e <i>mobile</i> POS per l'accettazione di pagamenti elettronici tramite carte di pagamento.
Affluent	Clienti con oltre Euro 75.000 di AuM.
App	Indica un <i>software</i> distribuito su dispositivi mobili.
Asset Gatheres	Soggetti specializzati che costruiscono, raccolgono e distribuiscono, attraverso reti proprie e/o reti terze, prodotti di risparmio gestito e/o soluzioni di investimento per i propri clienti finali (privati e/o istituzioni finanziarie).
Asset Under Management o AuM	Tutto o parte del patrimonio gestito da un <i>asset manager</i> , quale ad esempio una società di gestione.
ATM	Acronimo di Automated Teller Machine. Apparecchiatura automatica per l'effettuazione di operazioni, tra cui prelievo di contante, versamento di contante o assegni, richiesta di informazioni sul conto, bonifici, pagamento di utenze, ricariche telefoniche. Il terminale si attiva introducendo una carta di credito o di debito e digitando l'apposito codice di identificazione.
Attività di <i>sorting</i> e <i>sequencing</i>	<p>Con il termine <i>sorting</i> si indica l'attività di smistamento della corrispondenza e dei pacchi suddivisa per bacino o per ufficio di recapito o, per alcuni prodotti, fino all'identificazione della singola zona di recapito.</p> <p>Per <i>sequencing</i> si intende l'attività attraverso la quale gli invii destinati ad una singola zona di recapito vengono ordinati secondo la successione dei punti di recapito che il portalettere dovrà servire lungo il proprio tragitto (c.d. "gita").</p>
Average Revenues per User o ARPU	Ricavi da servizi telefonici, quali voce, video, messaging, dati e <i>content</i> , medi mensili per cliente.
B2B	Acronimo di <i>business to business</i> . Indica i servizi da azienda a azienda.
B2C	Acronimo di <i>business to consumer</i> . Indica i servizi da azienda a cliente <i>retail</i> .
BPOL e BPIOL	Piattaforme <i>web</i> per l'utilizzo dei servizi <i>online</i> offerti da BancoPosta.
BTP	Titoli di debito a medio lungo termine (con scadenza da 3 a 30 anni) emessi dallo Stato italiano.

Buoni Fruttiferi Postali	Titoli emessi dalla Cassa depositi e prestiti, garantiti dallo Stato italiano che assicurano la restituzione del capitale investito e gli interessi maturati, offerti al pubblico in esclusiva da Poste Italiane.
Bund	Titoli di debito a medio lungo termine emessi dallo Stato tedesco.
CAGR	Acronimo di <i>Compound Annual Growth Rate</i> . Indica il tasso annuo composto di crescita.
CAPEX	Acronimo di <i>capital expenditure</i> . Identifica gli investimenti in asset durevoli.
Carta Postamat	Carta di prelievo e pagamento collegata a un conto corrente BancoPosta, con funzioni equivalenti a quelle di una carta Bancomat.
Carta Postepay	Carte prepagate che non richiedono l'apertura di un conto corrente e permettono il prelievo degli importi caricati sulla carta presso tutti gli sportelli automatici convenzionati con il circuito internazionale indicato sulla carta e il pagamento, anche <i>online</i> , nei negozi e sui siti Internet convenzionati con il circuito internazionale indicato sulla carta.
Cassette postali "smart"	Cassette postali che consentono la consegna e il ritiro della corrispondenza 24 ore su 24, 365 giorni l'anno, in maniera automatizzata.
Certificates	Strumenti finanziari derivati cartolarizzati che replicano l'andamento di un'attività sottostante.
Click and Collect	Servizio che permetterà di inviare e ritirare pacchi e corrispondenza attraverso una struttura integrata e capillare, costituita da uffici postali, <i>lockers</i> e cassette postali "smart".
Common Equity Tier 1	La componente primaria di capitale secondo la normativa c.d. Basilea III, rappresentata principalmente dal capitale ordinario versato, dalle relative riserve sovrapprezzo, dall'utile di periodo, dalle riserve, dal patrimonio di terzi (computabile entro determinati limiti) e da altre rettifiche regolamentari.
Common Equity Tier 1 ratio o CET1 ratio	Coefficiente di solvibilità espresso dal rapporto tra il Common Equity Tier 1 e le attività ponderate per il rischio (c.d. RWA) calcolati sulla base della normativa c.d. Basilea III.
Contactless	Per la definizione di Contactless si rimanda a quanto indicato circa il termine "Proximity services".
Corporate University	Struttura interna a una società dedicata allo sviluppo delle competenze strategiche di <i>business</i> anche attraverso le attività di formazione del personale.
Cross Selling	Pratica commerciale costituita dalla vendita incrociata di più prodotti e/o servizi.

Customer experience	Indica l'insieme delle percezioni e delle reazioni di un cliente che derivano dall'uso o dall'aspettativa d'uso di un prodotto, sistema o servizio: essa dipende dal grado di aderenza soggettiva tra aspettative e soddisfazione nell'interazione con il sistema.
Corpi Veicoli Terrestri o C.V.T.	Denominazione riservata alle garanzie accessorie alle polizze R.C. auto, quali Incendio, Furto, Collisione, Kasko etc.
e-commerce	Indica un insieme di transazioni commerciali (acquisto, vendita, ordine e pagamento) in essere tra produttore o distributore e consumatore, realizzate con l'utilizzo di <i>personal computer</i> e reti telematiche.
e-merchant	Soggetto professionale che utilizza piattaforme <i>e-commerce</i> o <i>m-commerce</i> per la vendita di prodotti e servizi.
Embedded value	Metodo di valutazione che fornisce una stima dell'atteso futuro patrimonio disponibile che potrà derivare dal business in vigore di una compagnia di assicurazione, tenendo conto dei rischi derivanti dall'incertezza connessa alla tempistica e al valore di tale patrimonio.
EMS	Acronimo di Express Mail Service. Accordo tra operatori postali internazionali per la definizione degli <i>standard</i> e dei costi di consegna dei pacchi a livello internazionale.
Enhanced Service Provider o ESP	Operatore virtuale di telefonia mobile che possiede l'infrastruttura telefonica necessaria per erogare esclusivamente i servizi a valore aggiunto (VAS) e a commercializzare i propri prodotti, e che dipende da un MNO per l'erogazione degli altri servizi di telefonia mobile e la fornitura di SIM Card.
e-substitution	Fenomeno consistente nel crescente utilizzo di forme elettroniche di comunicazione a scapito dell'utilizzo della corrispondenza cartacea.
Firma Elettronica Avanzata o FEA	Definita dall'art. 1, comma 1, lett. q-bis) del D. Lgs. 7 marzo 2005, n. 82 come l' <i>"insieme di dati in forma elettronica allegati oppure connessi a un documento informatico che consentono l'identificazione del firmatario del documento e garantiscono la connessione univoca al firmatario, creati con mezzi sui quali il firmatario può conservare un controllo esclusivo, collegati ai dati ai quali detta firma si riferisce in modo da consentire di rilevare se i dati stessi siano stati successivamente modificati"</i> .
Formula standard	Nel contesto del regime Solvency II, per "formula standard" si intende una serie di regole di calcolo da applicare ai singoli moduli di rischio, uniformi per tutte le compagnie assicurative, al fine di giungere alla determinazione del requisito di solvibilità.

Full Mobile Virtual Network Operator o Full MVNO	Un operatore di telecomunicazioni che fornisce servizi di telefonia mobile senza disporre di licenze per lo spettro radio e senza avere una propria rete d'accesso di proprietà, che impiega parte dell'infrastruttura di un MNO, è assegnatario di un arco di numerazione, dispone di un proprio codice identificativo nazionale (<i>Mobile Network Code</i>), può emettere e convalidare SIM e cambiare MNO senza sostituire le medesime.
GWP	Premi lordi contabilizzati (<i>Gross Written Premium</i>).
HCE (Host Card Evolution)	Evoluzione delle tecnologie <i>contactless</i> basate su architettura <i>software</i> di tipo <i>cloud</i> , attualmente ancora in fase di <i>test</i> .
Home banking o Online banking	Servizio che permette l'utilizzazione <i>online</i> delle principali funzioni legate a un conto corrente o ad una carta di pagamento.
Index linked	Polizza assicurativa sulla vita con una componente finanziaria le cui prestazioni sono collegate (<i>linked</i>) all'andamento di un indice di mercato (<i>index</i>).
Internet	Indica la rete globale di elaboratori elettronici, collegati tra loro attraverso un protocollo di comunicazione (TCP/IP), che si scambiano tra loro informazioni digitali (e.g. testi, immagini, video, ecc.).
J+(n)	La lettera J indica il giorno di impostazione della corrispondenza e la cifra numerica i giorni lavorativi successivi a quello di impostazione necessari per il recapito della stessa.
Libretti Postali	Forma di risparmio emesso dalla Cassa depositi e prestiti, garantiti dallo Stato italiano e offerti al pubblico in esclusiva da Poste Italiane.
Locker	Indica il distributore automatico che consente la consegna e il ritiro di merci 24 ore su 24, 365 giorni all'anno, in maniera automatizzata.
Long Term Evolution o LTE o Fourth-Generation Mobile System o 4G	Sistema di telefonia mobile di quarta generazione rispetto agli standard GSM/UMTS/HSDPA, progettato per fornire capacità elevate di trasmissione dati con bassa latenza. In particolare LTE rappresenta la più recente evoluzione del 4G in grado di abilitare servizi a elevata interattività quali ad esempio giochi e videoconferenze.
m-banking o mobile banking	Servizio che permette l'utilizzazione delle principali funzioni legate a un conto corrente o ad una carta di pagamento attraverso l'utilizzo di dispositivi <i>mobile</i> .
m-commerce o mobile commerce	Indica un insieme di transazioni commerciali (acquisto, vendita, ordine e pagamento) in essere tra produttore o distributore e consumatore, realizzate con l'utilizzo di dispositivi <i>mobile</i> .

Mobile	Indica tutti quei dispositivi digitali di comunicazione, quali telefoni cellulari, palmari, <i>smartphone</i> e <i>tablet</i> , che sono facilmente trasportabili per via delle dimensioni ridotte e del peso contenuto e quindi utilizzabili dagli utenti anche in movimento.
Mobile financial services	Servizi finanziari offerti attraverso piattaforme <i>mobile</i> .
Mobile Network Operator – MNO	Un operatore che possiede una propria infrastruttura di rete sia di commutazione che di trasmissione, detenendo una licenza per lo spettro radio.
Mobile Virtual Network Operator o MVNO	Un operatore che non possiede una propria infrastruttura di rete né detiene una licenza di utilizzo dello spettro radio e che impiega parte dell'infrastruttura di un MNO per offrire i propri servizi.
Mobile wallet	Servizio che consente la digitalizzazione di carte di pagamento e carte fedeltà per raccolte punti e promozioni al fine di consentirne l'utilizzo per tutte le operazioni da remoto.
Modello CRM	Modello di <i>Customer Relationship Management</i> , implementato per gestire le interazioni con i clienti.
m-payment o mobile remote payment	Indica i pagamenti realizzate con l'utilizzo di dispositivi <i>mobile</i> .
mPOS	Dispositivo che abilita esercenti e professionisti a incassare pagamenti tramite carte di credito/debito attraverso <i>smartphone</i> o <i>tablet</i> .
m-proximity payment o mobile proximity payment	Indica i pagamenti realizzati con l'utilizzo di dispositivi mobile grazie attualmente principalmente alla tecnologia NFC di comunicazione a breve distanza con terminali mPOS.
OICR o UCITS	Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio armonizzati a livello europeo ai sensi della Direttiva 85/611/CEE come successivamente modificata.
Onere del Servizio Postale Universale o OSU	Quantificazione della perdita economica connessa alla fornitura del Servizio Postale Universale imputabile a intere prestazioni o a particolari categorie di utenti serviti.
Pacco Ordinario	Invio rientrante nelle prestazioni del Servizio Postale Universale che include pacchi con peso fino a 20 kg.
Pick&Pack	Attività a valore aggiunto di prelievo, confezionamento e consegna della merce da un determinato magazzino.
Piattaforme di workforce management	Piattaforma che permette di rendere disponibili in mobilità i servizi erogati dall'azienda.
Piattaforme di device management	Piattaforma che consente di gestire da remoto i terminali in dotazione a un gruppo di lavoratori in mobilità.

PIL	Acronimo di Prodotto Interno Lordo. Indica il valore totale dei beni e servizi prodotti in un Paese da parte di operatori economici residenti e non residenti nel corso di un anno, e destinati al consumo dell'acquirente finale, agli investimenti privati e pubblici, alle esportazioni nette.
Portafoglio Bancario o Banking Book	Insieme dell'operatività commerciale di una società bancaria connessa alla trasformazione delle scadenze dell'attivo e del passivo di bilancio, della Tesoreria, delle filiali estere e dei derivati di copertura di riferimento.
Posta Assicurata	Definita dall'art. 1 del D. Lgs. 22/07/1999, n. 261, come: <i>“servizio che consiste nell'assicurare l'invio postale per il valore dichiarato dal mittente, in caso di smarrimento, furto o danneggiamento”</i> .
Posta Ibrida o Corrispondenza Ibrida	Processo di stampa e invio della posta attraverso piattaforma telematica.
Posta Indescritta	Servizio <i>standard</i> di spedizione della corrispondenza con due prodotti principali: la Posta Prioritaria e la Posta Massiva.
Posta Massiva	Definita dal decreto del Ministro delle Comunicazioni del 12 maggio 2006, come: <i>“Invio non raccomandato o assicurato diverso dalla pubblicità diretta per corrispondenza consegnata in grandi quantità ai fornitori di servizi postali presso i punti di accesso individuati dai fornitori stessi”</i> .
Posta Ordinaria	Definita dall'art. 1 comma 2 lett. f bis) del D. Lgs. 22/07/1999, n. 261 come modificato dall'art. 1 comma 278 della legge 23/12/2014, n. 190, come: <i>“Servizio base di corrispondenza non massiva verso qualsiasi località del territorio nazionale ed estero per il quale sono fissati obiettivi medi per il recapito da effettuare entro il quarto giorno lavorativo successivo a quello di inoltrare nella rete pubblica postale”</i> .
Posta Prioritaria	Definita dall'art. 1 comma 2 lett. f ter) del D. Lgs. 22/07/1999, n. 261 come modificato dall'art. 1 comma 278 della legge 23/12/2014, n. 190, come: <i>“Servizio espresso di corrispondenza non massiva verso qualsiasi località del territorio nazionale ed estero per il quale sono fissati obiettivi medi per il recapito da effettuare entro il giorno lavorativo successivo a quello di inoltrare nella rete pubblica postale”</i> .
Posta Raccomandata	Definita dall'art. 1 del D. Lgs. 22/07/1999, n. 261, come: <i>“Servizio che consiste nel garantire forfaitariamente contro i rischi di smarrimento, furto o danneggiamento e che fornisce al mittente una prova dell'avvenuto deposito dell'invio postale e a sua richiesta, della consegna al destinatario”</i> .
Poste ID	Sistema di sicurezza digitale creato da Poste Italiane per l'accesso alle informazioni e alle operazioni dispositive su canali web e mobili.

Premio	Corrispettivo a fronte della prestazione assicurativa fornita a titolo contrattuale dalla compagnia di assicurazioni.
Proximity services	Servizi a valore aggiunto che consentono di interagire con l'ambiente circostante come ad esempio per il pagamento "in prossimità" o l'autenticazione e il riconoscimento tramite dispositivo <i>mobile</i> o altri servizi basati sulla localizzazione dell'utente.
Ramo I	Ramo assicurativo appartenente al settore assicurativo Ramo Vita che comprende le assicurazioni sulla durata della vita umana, come definito dall'art. 2, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo II	Ramo assicurativo appartenente al settore assicurativo Ramo Vita che comprende le assicurazioni di nuzialità e natalità, come definito dall'art. 2, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo III	Ramo assicurativo appartenente al settore assicurativo Ramo Vita che comprende le assicurazioni di cui ai Rami I e II le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni (<i>unit linked</i>) ovvero a indici o ad altri valori di riferimento (<i>index linked</i>), come definito dall'art. 2, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo IV	Ramo assicurativo appartenente al settore assicurativo Ramo Vita che comprende l'assicurazione malattia e l'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia, infortunio o a longevità, come definito dall'art. 2, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo V	Ramo assicurativo appartenente al settore assicurativo Ramo Vita che comprende le operazioni di capitalizzazione come definito dall'art. 2, comma 1, del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Auto	Congiuntamente i rami RC Auto e Ramo Corpi di Veicoli Terrestri di cui all'articolo 2, comma 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Danni	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 3 del Codice delle Assicurazioni Private.
Ramo Vita	Attività assicurativa effettuata da un'impresa di assicurazione avente ad oggetto l'assunzione e la gestione dei rischi di cui all'articolo 2, comma 1 del Codice delle Assicurazioni Private.

Rating	Esprime la valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente strumenti finanziari sui mercati finanziari internazionali, ovvero della capacità dello stesso di assolvere agli impegni assunti relativamente agli strumenti finanziari emessi.
RC Auto o RCA	Ramo assicurativo appartenente al settore assicurativo Ramo Danni che comprende ogni responsabilità risultante dall'uso di autoveicoli terrestri (compresa la responsabilità del vettore) (resa obbligatoria con legge n. 990 del 24 dicembre 1969), come definito dall'art. 2, comma 3, n. 10 del Codice delle Assicurazioni Private.
Riassicurazione	L'attività di assicurazione che una compagnia di assicurazioni presta nei confronti di un'altra compagnia (c.d. riassicurazione attiva) o si fa prestare da un'altra compagnia (c.d. riassicurazione passiva).
Risk appetite	Propensione al rischio aziendale. Stabilisce i limiti per il livello aggregato o tipi di rischio che una società è disposta ad assumere, al fine di raggiungere i propri obiettivi di <i>business</i> .
Riserve tecniche o riserve tecniche assicurative	Accantonamenti effettuati dalle società di assicurazione per far fronte agli impegni derivanti dai contratti di assicurazione. Le riserve tecniche comprendono la riserva matematica, la riserva premi e la riserva sinistri. Le riserve tecniche, come previsto dagli artt. 36 e 37 del Codice delle Assicurazioni Private, sono costituite al lordo delle cessioni di riassicurazione, nel rispetto dei principi attuariali e delle regole applicative individuate dall'I-VASS con regolamento.
Risk management	Attività di identificazione, misurazione, valutazione, monitoraggio e gestione globale delle varie tipologie di rischio e delle relative coperture.
Servizi delegati	Gestione di incassi, pagamenti e altri servizi per conto della Pubblica Amministrazione.
Servizi Integrati	Offerte integrate e personalizzate per specifici segmenti di clientela, in particolare la Pubblica Amministrazione, le grandi aziende e gli studi professionali (ad es. il Servizio Integrato Notifiche).
Servizio Integrato Notifiche	Servizio postale integrato per la gestione dell'intero processo di notifica degli atti amministrativi e giudiziari.
Servizio road freight	Servizio di trasporto della corrispondenza e/o dei pacchi su strada.

Servizio Postale Universale o SPU	Ai sensi del D. Lgs. n. 261 del 22 luglio 1999, che recepisce in Italia le direttive Europee n. 1997/67/CE, n. 2002/39/CE e n. 2008/6/ CE, il Servizio Postale Universale consiste in un insieme definito di servizi postali fornito dagli Stati Membri dell'Unione Europea in modo permanente, su tutto il territorio nazionale, con una qualità definita a priori e a prezzi accessibili agli utenti.
Servizi NFC o Servizi Near Field Communication	Servizi che utilizzano la Tecnologia NFC.
Sistema "track & trace"	Sistema di tracciatura elettronica di pacchi e corrispondenza che permette di conoscere istantaneamente la posizione degli invii lungo tutto il tragitto ricompreso fra spedizione e recapito.
Sistemi di web analytics	Sistemi in grado di generare statistiche dettagliate in merito al traffico di un sito <i>internet</i> e alle relative fonti di traffico.
Sito web o sito	Indica un insieme di pagine <i>web</i> correlate, ovvero una struttura ipertestuale di documenti che risiede su un <i>server</i> ed è accessibile dall'utente che ne fa richiesta tramite un <i>browser</i> sul <i>World Wide Web</i> della rete Internet.
SOHO	Acronimo di <i>Small Office/Home Office</i> . Identifica la fascia di mercato costituita da professionisti, piccole aziende e lavoratori autonomi.
Spread	Con questo termine di norma si indicano la differenza tra due tassi di interesse, lo scarto tra le quotazioni denaro e lettera nelle contrattazioni in titoli o la maggiorazione che l'emittente di valori mobiliari riconosce in aggiunta a un tasso di riferimento.
Subsidy Cap	Formula di determinazione delle compensazioni dell'Onere del Servizio Postale Universale prevista dalle Linee Guida di regolazione del settore postale del CIPE (Deliberazione 29 settembre 2003) e recepita nei contratti di programma 2003-2005, 2006-2008 e 2009-2011. La formula è così articolata: $S_n = S_{n-1}(1+X-Y)$; dove: S_n è il trasferimento accordato per l'esercizio; S_{n-1} è il trasferimento accordato per l'esercizio precedente, X è il tasso programmato di inflazione per l'esercizio e Y è l'incremento programmato annuo di produttività risultante dal piano di impresa dell'operatore del Servizio Postale Universale.
Tecnologia NFC (Near Field Communication)	Tecnologia di comunicazione a breve distanza, 1 o 2 cm massimo, che permette l'interazione di tessere, <i>smartcard</i> o telefoni cellulari, palmari, <i>smartphone</i> e <i>tablet</i> dotati di una particolare antenna con specifici dispositivi che erogano servizi, quali <i>mPOS</i> per i pagamenti o validatori dei biglietti e abbonamenti dei trasporti.
Telegramma	Comunicazione scritta inviata attraverso il sistema postale, trasmessa mediante reti telematiche digitali.

Terminal Dues o TD	Tariffe di terminazione che gli operatori postali pubblici si pagano reciprocamente per la consegna della posta internazionale in entrata.
Trading book	Poste finanziarie destinate alla negoziazione.
Transit Point	Nodi della rete dove i flussi di corrispondenza transitano solamente per essere reindirizzati a nodi più a valle nella catena logistica, con il fine di migliorare l'efficienza dell'utilizzo dei mezzi. In tal senso quando un nodo svolge la funzione di <i>Transit Point</i> , non sono previste attività di smistamento, ma solo di movimentazione dei container e carico/scarico mezzi.
Transit Time	Tempi di attraversamento della catena logistica.
Unit linked	Polizza assicurativa sulla vita con un'elevata componente finanziaria le cui prestazioni sono collegate (<i>linked</i>) all'andamento di un indice relativo al valore di quote di OICR o di fondi interni (<i>unit</i>).
Utente Registrato	Indica l'utente che, fornendo dati personali, si iscrive ad un determinato sito <i>web</i> , al fine di ottenere la possibilità di usufruire di alcuni servizi riservati esclusivamente a tali utenti registrati.
WACC	Acronimo di <i>weighted average cost of capital</i> , ovvero costo medio ponderato del capitale. Rappresenta il costo medio delle diverse fonti di finanziamento della società, sia sotto forma di debito che di capitale proprio.

3. NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”) è redatta in conformità a quanto previsto dall’articolo 5, secondo comma, della Direttiva 2003/71 e dall’articolo 24 del Regolamento 809/2004, e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all’Emittente e al Gruppo, ai settori di attività in cui l’Emittente e il Gruppo operano e alle Azioni.

Al fine di fornire una guida alla consultazione della Nota di Sintesi si osserva quanto segue.

La presente Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (gli “**Elementi**”) delle Sezioni da A ad E (A.1 – E.7), dell’Allegato XXII del Regolamento 809/2004.

La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita e dell’Emittente. Poiché non è richiesta l’indicazione nella Nota di Sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi discontinuità nella sequenza numerica degli Elementi.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche delle Azioni oggetto dell’Offerta Globale di Vendita e dell’Emittente, e non vi sono informazioni rilevanti a riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, congiuntamente all’indicazione “*non applicabile*”.

I termini e le espressioni definiti nel Prospetto manterranno il medesimo significato nella Nota di Sintesi.

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1	<p>Introduzione e avvertenze</p> <p>L’operazione descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni ordinarie quotate.</p> <p>Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell’investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella Nota di Sintesi congiuntamente ai Fattori di Rischio ed alle informazioni contenute nel Prospetto.</p> <p>In particolare si avverte espressamente che:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la Nota di Sintesi deve essere letta come introduzione al Prospetto; • qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dell’Emittente deve basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto completo; • qualora sia presentato un ricorso dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell’inizio del procedimento;
------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

	<ul style="list-style-type: none"> la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Azioni. <p>Si fa presente inoltre che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto si articola.</p>
A.2	<p>Consenso all'utilizzo del Prospetto</p> <p>L'Emittente non ha espresso il proprio consenso all'utilizzo del Prospetto per la successiva rivendita o collocamento finale di Azioni da parte di intermediari finanziari.</p>

SEZIONE B – EMITTENTE ED EVENTUALI GARANTI

B.1	<p>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente</p> <p>L'Emittente è denominato Poste Italiane S.p.A..</p>
B.2	<p>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale l'Emittente opera e suo paese di costituzione</p> <p>L'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base al diritto italiano.</p> <p>L'Emittente ha sede legale in Roma, Viale Europa n. 190.</p>
B.3	<p>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete</p> <p><u>Panoramica delle attività e natura dei servizi offerti dall'Emittente</u></p> <p>Poste Italiane è una delle maggiori e più note aziende italiane che opera principalmente in tre settori di attività: (i) settore corrispondenza e pacchi, (ii) settore finanziario e (iii) settore assicurativo.</p> <p>L'Emittente dispone una piattaforma distributiva multicanale e integrata unica in Italia per estensione e prossimità al cliente, volta a servire l'intera popolazione nazionale attraverso (i) una rete fisica di uffici postali e operatori sul territorio e (ii) una infrastruttura virtuale con canali multimediali all'avanguardia.</p>

Al 30 giugno 2015, la rete fisica dell'Emittente era composta da 13.228 uffici postali che servono ogni giorno una media di 1.532.390 clienti e da 35.985 FTE portalettere, di cui 28.253 dotati di dispositivi mobili per la consegna postale e la riscossione di pagamenti (c.d. "portalettere telematico"). Nel 96,5% dei comuni è presente almeno un ufficio postale e il 93% della popolazione italiana può trovare un ufficio postale a meno di tre chilometri di distanza dalla propria abitazione. La piattaforma dell'Emittente include altresì diversi siti web visitati da circa 9 milioni di persone ogni mese e una serie di servizi al cliente fra i quali un servizio customer care (suddiviso in 18 sedi territoriali), 15 siti di centrali operative (c.d. TSC) e 9 siti di post-vendita impresa oltre alla presenza sui social media più noti.

I servizi di corrispondenza e pacchi

Il Gruppo è il primo operatore postale in Italia e offre servizi di corrispondenza e pacchi, attraverso la propria piattaforma distributiva multicanale supportata, al 30 giugno 2015, da 35.609 mezzi, 2.463 corrieri indipendenti e 9 aerei, tra flotta di proprietà e in leasing. L'Emittente, inoltre, è l'operatore postale cui è demandato, in esclusiva, il Servizio Postale Universale in Italia. L'assegnazione di tale servizio è stata rinnovata all'Emittente dalle autorità competenti per 15 anni a partire da aprile 2011, per la consegna di corrispondenza e pacchi a tutti i residenti in Italia. Esso consiste in un insieme definito di prestazioni fornito dagli Stati Membri dell'Unione Europea in modo permanente, su tutto il territorio nazionale, con una qualità definita a priori e a prezzi accessibili agli utenti.

Il settore corrispondenza e pacchi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente, 4.657, 4.452 e 4.074 milioni Euro di ricavi pari al 19,3%, 16,9% e 14,3% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015, i ricavi ammontavano a 1.938 milioni di Euro, pari al 12 % dei ricavi consolidati del Gruppo.

I servizi finanziari

Il Gruppo opera nel settore dei servizi finanziari per il tramite del patrimonio destinato BancoPosta e della controllata BancoPosta Fondi SGR. In questo settore vengono inclusi anche i dati relativi a Banca del Mezzogiorno.

Le principali attività svolte da BancoPosta sono: (i) la gestione della liquidità raccolta da clientela privata e pubblica e relativi impieghi; (ii) il servizio di raccolta del risparmio postale emesso da Cassa depositi e prestiti (Buoni Fruttiferi e Libretti di Risparmio); (iii) i servizi di incasso e pagamento quali, prevalentemente, il bollettino postale, il vaglia postale nazionale e internazionale e i servizi dei circuiti Moneygram ed Eurogiro; (iv) il collocamento e la distribuzione tramite la propria piattaforma multicanale di prodotti finanziari emessi da *partner* terzi o altre società del Gruppo quali prodotti di investimento del risparmio gestito (quote di fondi comuni d'investimento mobiliare aperti, italiani istituiti da BancoPosta Fondi SGR) e del risparmio amministrato, polizze assicurative di Poste Vita e Poste Assicura, prodotti di finanziamento di terzi e carte di credito; e (v) i servizi di monetica tramite emissione di carte di debito (carta Postamat) e carte prepagate (carta Postepay).

Tra i servizi offerti da BancoPosta non rientra, per esplicita disposizione normativa, l'attività di concessione di finanziamenti.

Il settore dei servizi finanziari al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente, 5.312, 5.390 e 5.358 milioni di Euro di ricavi pari al 22,1%, 20,5% e 18,8% dei ricavi consolidati del Gruppo, prevalentemente di natura commissionale (60,9%, 58,5% e 57,2% dei ricavi del settore). Al 30 giugno 2015 il settore ha generato ricavi per 2.680 milioni di Euro, pari al 16,8% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015, il Gruppo aveva una massa gestita e/o amministrata complessivamente pari a 469 miliardi di Euro: di questi, 45 miliardi di Euro relativi ai depositi su conto corrente, 326,9 miliardi di Euro relativi alla raccolta del risparmio postale e 91,9 miliardi di Euro relativi a riserve tecniche assicurative a fronte del collocamento di premi assicurativi.

I servizi assicurativi

Poste Vita e Poste Assicura sono le società del Gruppo che operano nel settore assicurativo, offrendo una gamma completa di prodotti assicurativi, pensionistici, di investimento e di risparmio collocati attraverso la piattaforma dell'Emittente per il tramite di BancoPosta.

Fondata nel 1999, la società Poste Vita è attiva nel segmento vita, con particolare focus sul ramo tradizionale; con un ammontare pari a Euro 15,4 miliardi di premi raccolti al 31 dicembre 2014, si è assestata al primo posto come singola impresa e al terzo posto come gruppo assicurativo nel Ramo Vita, nonché al terzo posto come gruppo assicurativo sul mercato totale (Vita e Danni) in Italia. Poste Vita opera inoltre nel comparto della previdenza integrativa, nel quale si è confermata prima compagnia assicurativa italiana grazie al proprio fondo individuale pensionistico che, al 30 giugno 2015, contava oltre 750 mila aderenti.

Poste Assicura, costituita nel 2010, è abilitata all'esercizio delle assicurazioni danni per i rami Infortuni e Salute, Responsabilità Civile e Generale, Incendio, Altri Danni ai beni, Assistenza, Tutela Legale e Perdite Pecuniarie.

Il settore dei servizi assicurativi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente 13.833, 16.166 e 18.840 milioni di Euro di ricavi pari al 57,5%, 61,5% e 66,1% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015, i ricavi ammontavano a 11.209 milioni di Euro, pari al 70,3% dei ricavi consolidati del Gruppo.

Altri Servizi

Il settore altri servizi, comprende, alla Data del Prospetto, i soli servizi di comunicazione elettronica offerti tramite PosteMobile, l'operatore virtuale di telefonia mobile (Mobile Virtual Network Operator – MVNO) del Gruppo costituito nel 2007.

Il settore altri servizi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente 267, 260 e 240 milioni di Euro di ricavi pari al 1,1%, 1,0% e 0,8% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015 i ricavi ammontavano a 123 milioni di Euro, pari al 0,8% dei ricavi consolidati del Gruppo.

Fattori chiave

Il Gruppo organizza e gestisce, attraverso la propria piattaforma multicanale, capillare e diversificata, l'offerta di prodotti e servizi, nei settori corrispondenza e pacchi, finanziario e assicurativo ad un bacino di clienti che rappresenta circa il 54% della popolazione italiana.

A giudizio dell'Emittente, gli elementi che ne contraddistinguono il posizionamento competitivo possono essere individuati nei seguenti fattori:

- un marchio sinonimo di fiducia, affidabilità e vicinanza al cliente;
- la disponibilità di una piattaforma multicanale, integrata, estesa e capillare;
- una posizione di rilievo nel settore della corrispondenza, dei servizi finanziari e dei servizi assicurativi;
- un'ampia e diversificata gamma di servizi offerti, pensati per rispondere alle esigenze di ciascuna categoria di clienti;
- un *business* caratterizzato dall'elevata visibilità dei ricavi e da una solida struttura patrimoniale;
- chiare opportunità di crescita, focalizzate su innovazione e attenzione alle nuove esigenze dei clienti;
- l'ampio sfruttamento del potenziale di re-ingegnerizzazione ed efficientamento;
- una solida generazione di cassa operativa;
- un *management* con un *track record* consolidato e rilevante.

Principali mercati in cui l'Emittente opera

Il Gruppo offre i propri prodotti e servizi su quattro mercati principali:

1. Mercato dei servizi corrispondenza e pacchi;
2. Mercato dei servizi finanziari;
3. Mercato dei servizi assicurativi;
4. Mercato della telefonia mobile.

Mercato dei servizi corrispondenza e pacchi

Il mercato della corrispondenza in Italia riscontra una crescente pressione competitiva principalmente da parte di operatori postali internazionali, concentrati nelle aree urbane ad alta densità abitativa e interessati ai segmenti di clientela più profittevoli del mercato nazionale. Il settore della corrispondenza in Italia vede inoltre una rilevante proliferazione di attori, in massima parte di piccole dimensioni. Nel 2014, l'Emittente si è confermato *leader* del mercato della corrispondenza, con una quota pari al 90%.

Il mercato italiano per corriere espresso e pacchi è caratterizzato da una concentrazione molto elevata. In Italia sono presenti tutti i principali operatori globali, tramite filiali controllate direttamente o sedi operative proprie. Il Gruppo presidia tale mercato attraverso i servizi offerti da Poste Italiane e da SDA e deteneva, nel 2014, una quota di mercato pari a circa il 12%.

Mercato dei servizi finanziari

Tra il 2011 e il 2014, la propensione al risparmio delle famiglie italiane ha registrato un andamento altalenante con un calo nel 2012 e una ripresa nel periodo 2013-2014. In quest'ultimo biennio la stessa si è attestata all'11%, un valore superiore alla media europea pari al 10,56%.

Nel 2014, la raccolta gestionale dell'Emittente è stata di 457 miliardi di Euro con una quota di mercato del 13,7%, che si è mantenuta costante nel tempo.

Con riferimento al mercato dei fondi di investimento, in termini di patrimonio gestito, il Gruppo, con BancoPosta Fondi SGR, si colloca nel 2014 al quarto posto nella classifica dei principali operatori finanziari, dopo Gruppo Generali, Gruppo Intesa Sanpaolo e Pioneer del Gruppo Unicredit.

Nel mercato della monetica, l'Emittente è presente nel segmento delle carte prepagate e di debito. Nel 2014, sul mercato delle carte prepagate l'Emittente deteneva una quota di mercato pari al 51%, mentre sul mercato delle carte di debito una quota pari al 14,4%.

In relazione al mercato dei servizi finanziari di base (conti correnti), l'Emittente deteneva nel 2014 una quota di mercato pari al 14% (calcolata sul numero di conti correnti).

Con riferimento al mercato del credito al consumo, la quota commercializzata dall'Emittente raggiungeva, nel 2014, il 7,1% del totale dei prodotti distribuiti nel mercato. Nel sottoinsieme dei prestiti personali l'Emittente deteneva una quota dell'8% in termini di valore dei finanziamenti, che corrisponde al 13% in termini di prestiti concessi.


Mercato dei servizi assicurativi

Il mercato vita in Italia risulta molto concentrato: nel 2014 i primi tre gruppi rappresentavano, infatti, una quota di mercato del 48%. Gruppo Intesa Sanpaolo e Gruppo Generali guidavano questa graduatoria con quote di mercato rispettivamente pari al 18,6% e al 15,4%, mentre PosteVita deteneva una quota pari al 13,6% del mercato totale.

Il mercato danni in Italia si presenta mediamente concentrato, infatti, i primi tre gruppi (Unipol, Generali e Allianz) rappresentano il 53% del mercato complessivo. La quota di mercato di Poste Assicura, calcolata sul solo sottosegmento *bancassurance* (non auto), si attesta al 9% nel 2014.

Mercato della telefonia mobile

Il mercato italiano della telefonia mobile, nel 2013 è ai primi posti in Europa con una penetrazione pari al 159% della popolazione.

	<p>Tale mercato è caratterizzato da una concentrazione molto elevata: al 31 dicembre 2014 risultava presidiato per il 92,9% delle linee dai quattro MNO, il restante 7,1% del mercato è detenuto dagli operatori mobili virtuali fra i quali figura PosteMobile che, con 3,3 milioni di linee attive, è il primo operatore virtuale in Italia con una quota del mercato MVNO al 31 dicembre 2014 pari al 49,2% (la quota del mercato complessivo italiano è pari al 3,5%).</p>
<p>B.4</p>	<p>Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera</p> <p>Alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.</p>
<p>B.5</p>	<p>Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente</p> <p>L'Emittente è controllata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e, alla Data del Prospetto, è la società capogruppo del Gruppo Poste Italiane.</p> <p>L'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, conformemente con quanto disposto dall'art. 19, comma 6, del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito con modificazioni dalla legge 3 agosto 2009, n. 102.</p> <p>Di seguito viene riportato l'organigramma delle società facenti parte del Gruppo, con indicazione delle partecipazioni detenute dall'Emittente in ciascuna società direttamente controllata o partecipata alla Data del Prospetto:</p> <div style="text-align: center; margin-bottom: 10px;">  </div>

	<p>Alla Data del Prospetto, l'Emittente detiene inoltre una partecipazione in Anima Holding pari al 10,32% del capitale sociale della stessa e un prestito convertibile in Alitalia Sai per un valore di 75 milioni di Euro. Condizionatamente all'ottenimento dell'autorizzazione IVASS, Poste Vita potrebbe inoltre acquisire il 100% del capitale sociale di S.D.S. System Data Software S.r.l., che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di S.D.S. Nuova Sanità S.r.l..</p>																																																			
<p>B.6</p>	<p>Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dell'Emittente, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF</p> <p>Alla Data del Prospetto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • il capitale sociale dell'Emittente è integralmente detenuto dal MEF; • l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie; • il MEF esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF, detenendo direttamente il 100% del capitale sociale dell'Emittente; e • non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente. <p>Si segnala che, anche in caso di integrale collocamento delle Azioni e di esercizio dell'<i>Opzione Greenshoe</i>, alla data di conclusione dell'Offerta Globale di Vendita l'Azionista Venditore continuerà a detenere il controllo dell'Emittente, mantenendo una partecipazione diretta al capitale sociale della Società pari a non meno del 60% del capitale sociale.</p> <table border="1" data-bbox="293 1308 1399 1630"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Azionista</th> <th colspan="2">N. azioni dell'Emittente alla Data del Prospetto</th> <th rowspan="2">N. azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita</th> <th colspan="2">N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita</th> <th rowspan="2">Opzione <i>Greenshoe</i></th> <th colspan="2">N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita ed integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i></th> </tr> <tr> <th>Azioni</th> <th>%</th> <th>Azioni</th> <th>%</th> <th>Azioni</th> <th>Azioni</th> <th>%</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ministero dell'Economia e delle Finanze</td> <td>1.306.110.000</td> <td>100%</td> <td>453.000.000</td> <td>853.110.000</td> <td>65,3%</td> <td>45.300.000</td> <td>807.810.000</td> <td>61,8%</td> </tr> <tr> <td>Mercato</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>453.000.000</td> <td>34,7%</td> <td>-</td> <td>498.300.000</td> <td>38,2%</td> </tr> <tr> <td>Totale</td> <td>1.306.110.000</td> <td>100%</td> <td>453.000.000</td> <td>1.306.110.000</td> <td>100%</td> <td>45.300.000</td> <td>1.306.110.000</td> <td>100%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Si precisa inoltre che l'art. 6.5 dello Statuto di Quotazione prevede, per soggetti diversi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati, un limite al possesso azionario pari al 5% (cinque per cento) del capitale sociale, ai sensi dell'art. 3 del D.L. 31 maggio 1994 n. 332, convertito con modificazioni con Legge 30 luglio 1994 n. 474. Il superamento di tale quota di possesso comporta che il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto a detto limite massimo non potranno essere esercitati.</p>									Azionista	N. azioni dell'Emittente alla Data del Prospetto		N. azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita		Opzione <i>Greenshoe</i>	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita ed integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>		Azioni	%	Azioni	%	Azioni	Azioni	%	Ministero dell'Economia e delle Finanze	1.306.110.000	100%	453.000.000	853.110.000	65,3%	45.300.000	807.810.000	61,8%	Mercato	-	-	-	453.000.000	34,7%	-	498.300.000	38,2%	Totale	1.306.110.000	100%	453.000.000	1.306.110.000	100%	45.300.000	1.306.110.000	100%
Azionista	N. azioni dell'Emittente alla Data del Prospetto		N. azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita		Opzione <i>Greenshoe</i>	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita ed integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>																																													
	Azioni	%		Azioni	%		Azioni	Azioni	%																																											
Ministero dell'Economia e delle Finanze	1.306.110.000	100%	453.000.000	853.110.000	65,3%	45.300.000	807.810.000	61,8%																																												
Mercato	-	-	-	453.000.000	34,7%	-	498.300.000	38,2%																																												
Totale	1.306.110.000	100%	453.000.000	1.306.110.000	100%	45.300.000	1.306.110.000	100%																																												

B.7 Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente**Premessa**

L'attività del Gruppo include principalmente: *i)* l'espletamento del servizio universale postale in Italia e l'offerta di prodotti e servizi integrati di comunicazione e logistici, *ii)* l'offerta di servizi e prodotti finanziari e *iii)* l'offerta di servizi e prodotti assicurativi.

Informazioni finanziarie consolidate selezionate

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici consolidati dell'Emittente per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014, estratti dai relativi prospetti dell'utile dell'esercizio consolidato del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Totale Ricavi	15.950	14.958
Risultato operativo e di intermediazione	638	506
Utile prima delle imposte	665	517
Utile del periodo	435	222
Utile per azione – base e diluito <i>(in Euro)</i>	0,333	0,170

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, estratti dai relativi prospetti dell'utile dell'esercizio consolidato del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Totale Ricavi	28.512	26.268	24.069
Risultato operativo e di intermediazione	691	1.400	1.382
Utile prima delle imposte	697	1.528	1.423
Utile dell'esercizio	212	1.005	1.032
Utile per azione – base e diluito <i>(in Euro)</i>	0,162	0,769	0,790

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati patrimoniali del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, estratti dai relativi stati patrimoniali consolidati del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Totale attività non correnti	134.991	127.343	111.974	94.112
Totale attività correnti	28.442	31.617	21.952	26.458
Totale attività	163.433	158.960	133.926	120.570
Patrimonio netto di Gruppo	8.223	8.418	7.116	5.651
Patrimonio netto di terzi	-	-	-	-
Totale Patrimonio netto	8.223	8.418	7.116	5.651
Totale passività non correnti	103.463	96.891	76.875	65.559
Totale passività correnti	51.747	53.651	49.935	49.360
Totale passivo	155.210	150.542	126.810	114.919
Totale Patrimonio netto e passivo	163.433	158.960	133.926	120.570

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati finanziari relativi ai flussi finanziari del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014, estratti dai relativi rendiconti finanziari del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo (a)	1.704	1.445
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) attività operativa	(212)	7
Flusso di cassa netto assorbito attività di investimento	(342)	(159)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	235	556
Flusso delle disponibilità liquide (b)	(319)	404
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo (a+b)	1.385	1.850
<i>di cui:</i>		
<i>Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego</i>	-	-
<i>Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative</i>	999	1.376
<i>Altra liquidità indisponibile</i>	43	47

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati finanziari relativi ai flussi finanziari del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, estratti dai relativi rendiconti finanziari del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo (a)	1.445	2.533	1.903
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa	(79)	(759)	1.775
Flusso di cassa netto assorbito attività di investimento	(346)	(720)	(396)
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	684	390	(748)
Flusso delle disponibilità liquide (b)	259	(1.089)	631
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo (a+b)	1.704	1.445	2.533
<i>di cui:</i>			
<i>Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego</i>	511	262	1.168
<i>Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative</i>	415	625	924
<i>Altra liquidità indisponibile</i>	31	29	60

Indicatori finanziari alternativi di performance

L'Emittente monitora l'andamento della propria posizione finanziaria mediante l'indicatore "Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane", determinato, come evidenziato nella seguente tabella, includendo tra l'altro: i) attività finanziarie non correnti, ii) riserve tecniche a carico dei riassicuratori e iii) riserve tecniche assicurative:

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
A. Cassa	13	10	10	11
B. Altre disponibilità liquide	1.372	1.694	1.435	2.522
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	1.385	1.704	1.445	2.533
E. Crediti finanziari correnti	21.619	23.884	15.068	18.783
F. Debiti bancari correnti	(4.119)	(6.005)	(1.418)	(712)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9)	(35)	(71)	(165)
H. Altri debiti finanziari correnti	(43.469)	(43.537)	(44.353)	(44.214)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(47.597)	(49.577)	(45.842)	(45.091)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(24.593)	(23.989)	(29.329)	(23.775)
K. Debiti bancari non correnti	(4.285)	(1.901)	(3.357)	(3.797)
L. Obbligazioni emesse	(2.007)	(2.010)	(1.208)	(471)
M. Altri debiti non correnti	(1.535)	(1.871)	(1.363)	(1.801)
N. Posizione finanziaria netta non corrente (K+L+M)	(7.827)	(5.782)	(5.928)	(6.069)
O. Posizione Finanziaria Netta (J+N)	(32.420)	(29.771)	(35.257)	(29.844)
Attività finanziarie non correnti	128.974	121.678	106.478	88.545
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	63	54	41	30
Riserve tecniche assicurative	(92.000)	(87.220)	(68.005)	(56.772)
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	4.617	4.741	3.257	1.959

L'Emittente non ha adottato lo schema di posizione finanziaria netta previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'E-SMA, n.319 del 2013 (la "PFN ESMA"), in quanto ritiene che lo stesso non sia idoneo a rappresentare l'operatività dell'Emittente, tenuto conto che una porzione preponderante delle attività e passività finanziarie del Gruppo è riconducibile all'operatività finanziaria e assicurativa. A tale proposito si segnala che la Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 richiede l'applicazione della PFN ESMA esclusivamente agli emittenti "diversi da quelli bancari e assicurativi".

La tabella seguente evidenzia il saldo della Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane ripartito fra i Settori Operativi del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Servizi postali e commerciali	(1.311)	(1.481)	(644)	(494)
Altri Servizi	52	30	80	93
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.259)	(1.451)	(564)	(401)
Servizi finanziari	3.970	3.905	1.869	522
Servizi assicurativi	1.906	2.287	1.952	1.838
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	4.617	4.741	3.257	1.959

Sebbene l'Emittente non adotti e non monitori lo schema di posizione finanziaria netta previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.319 del 2013 (la "PFN ESMA"), si riporta di seguito, ai soli fini informativi, la PFN ESMA dei Settori Operativi Servizi Postali e Commerciali e Altri Servizi al 31 agosto 2015, al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e la riconciliazione della stessa con la Posizione Finanziaria Netta Industriale:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 agosto		Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2015	2014	2013	2012	2012
A. Cassa	5	5	3	3	3	3
B. Altre disponibilità liquide	216	219	317	206	187	187
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	221	224	320	209	190	190
E. Crediti finanziari correnti netti	173	169	183	423	294	294
F. Debiti bancari correnti	(1.093)	(1.175)	(1.351)	(895)	(1.057)	(1.057)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6)	(2)	(13)	(13)	-	-
H. Altri debiti finanziari correnti netti	(21)	(34)	(24)	(133)	(150)	(150)
I. Posizione finanziaria corrente netta (F+G+H)	(1.120)	(1.211)	(1.388)	(1.041)	(1.207)	(1.207)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(726)	(818)	(885)	(409)	(723)	(723)
K. Debiti bancari non correnti	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
L. Obbligazioni emesse	(796)	(796)	(796)	(796)	-	-
M. Altri debiti non correnti	(60)	(56)	(66)	(35)	(166)	(166)
N. Posizione finanziaria netta non corrente (K+L+M)	(1.256)	(1.252)	(1.262)	(1.231)	(566)	(566)
O. Posizione finanziaria netta (J+N)	(1.982)	(2.070)	(2.147)	(1.640)	(1.289)	(1.289)
Posizione Finanziaria Netta Industriale ESMA	(1.982)	(2.070)	(2.147)	(1.640)	(1.289)	(1.289)
Attività finanziarie non correnti	548	542	654	610	622	622
Posizione Finanziaria Netta Industriale	(1.434)	(1.528)	(1.493)	(1.030)	(667)	(667)
Crediti finanziari intersettoriali	725	722	811	832	613	613
Debiti finanziari intersettoriali	(542)	(453)	(769)	(396)	(347)	(347)
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.251)	(1.259)	(1.451)	(564)	(401)	(401)

Informazioni finanziarie selezionate dei Settori Operativi

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Totale ricavi	4.191	4.437
Risultato operativo e di intermediazione	(89)	(36)
Risultato prima delle imposte	(92)	(130)

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Totale ricavi	8.658	8.973	9.169
Risultato operativo e di intermediazione	(504)	300	416
Risultato prima delle imposte	(616)	340	385

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Servizi Finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Totale ricavi	2.929	2.880
Risultato operativo e di intermediazione	468	315
Risultato prima delle imposte	466	315

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Servizi Finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Totale ricavi	5.762	5.739	5.562
Risultato operativo e di intermediazione	766	663	565
Risultato prima delle imposte	765	667	569

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Servizi Assicurativi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Totale ricavi	11.209	10.109
Risultato operativo e di intermediazione	236	220
Risultato prima delle imposte	269	326

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Servizi Assicurativi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Totale ricavi	18.841	16.167	13.834
Risultato operativo e di intermediazione	415	411	371
Risultato prima delle imposte	534	495	442

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Altri Servizi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Totale ricavi	167	151
Risultato operativo e di intermediazione	23	6
Risultato prima delle imposte	22	6

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati economici del Settore Operativo Altri Servizi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 al lordo delle rettifiche intersettoriali.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Totale ricavi	325	337	352
Risultato operativo e di intermediazione	14	25	28
Risultato prima delle imposte	13	25	28

B.8 Informazioni finanziarie pro-forma selezionate

Non applicabile.

B.9 Previsione o stima degli utili

Non applicabile.

B.10	<p>Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione</p> <p>Non applicabile.</p>
B.11	<p>Dichiarazione relativa al capitale circolante.</p> <p>L'Emittente ritiene che il capitale circolante consolidato di cui dispone sia sufficiente per le attuali esigenze della Società, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto.</p>

SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI

C.1	<p>Descrizione delle Azioni</p> <p>Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono rappresentate da massime n. 453.000.000 azioni ordinarie dell'Emittente, prive dell'indicazione del valore nominale.</p> <p>Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 135.900.000 Azioni, pari al 30% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita.</p> <p>Le Azioni hanno il codice ISIN IT0003796171.</p>
C.2	<p>Valuta di emissione delle Azioni</p> <p>Le Azioni sono denominate in Euro.</p>
C.3	<p>Capitale sociale sottoscritto e versato</p> <p>Alla Data del Prospetto, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente è pari a Euro 1.306.110.000,00 suddiviso in 1.306.110.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.</p>
C.4	<p>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni</p> <p>Tutte le Azioni della Società hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Ogni Azione attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dallo Statuto.</p>
C.5	<p>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni</p> <p>Ad eccezione di quanto di seguito riportato, non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge o di Statuto.</p>

	<p>L’Azionista Venditore assumerà nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale alcuni impegni di <i>lock up</i>.</p> <p>I medesimi impegni saranno assunti nei confronti dei Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale dalla Società per un periodo di 180 giorni dalla data di Avvio delle Negoziazioni.</p> <p>Si precisa inoltre che l’art. 6.5 dello Statuto di Quotazione prevede, per soggetti diversi dal Ministero dell’Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati, un limite al possesso azionario pari al 5% (cinque per cento) del capitale sociale, ai sensi dell’art. 3 del D.L. 31 maggio 1994 n. 332, convertito con modificazioni con Legge 30 luglio 1994 n. 474. Il superamento di tale quota di possesso comporta che il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto a detto limite massimo non potranno essere esercitati.</p>
<p>C.6</p>	<p>Domande di ammissione alla negoziazione delle Azioni in un mercato regolamentato e indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Azioni vengono o devono essere scambiate</p> <p>Borsa Italiana, con provvedimento n. 8115 del 8 ottobre 2015, ha disposto l’ammissione delle Azioni alle negoziazioni sul MTA. La data di inizio delle suddette negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell’Offerta Globale di Vendita.</p> <p>Alla Data del Prospetto, le Azioni non sono quotate in alcun altro mercato regolamentato.</p>
<p>C.7</p>	<p>Politica dei dividendi</p> <p>I dividendi distribuiti dall’Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 sono stati rispettivamente pari a Euro 250 milioni, Euro 500 milioni e Euro 250 milioni (di cui Euro 212 milioni, relativi al risultato netto consolidato, ed Euro 32 milioni, relativo alle riserve di patrimonio netto consolidate).</p> <p>In data 07 ottobre 2015 il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato una politica di dividendi per gli esercizi 2015 e 2016 nella quale si prevede un obiettivo di distribuzione di una percentuale non inferiore all’80% dell’utile netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, salva la necessaria approvazione da parte dell’assemblea degli azionisti. Al riguardo, si segnala che l’effettiva capacità dell’Emittente di distribuire dividendi dipende da una serie di fattori interni ed esterni all’Emittente non prevedibili alla Data del Prospetto, quali l’effettiva esistenza di utili e riserve distribuibili, le esigenze finanziarie e di investimento dell’Emittente e altri fattori al di fuori del controllo dell’Emittente.</p>

SEZIONE D – RISCHI**D.1 Fattori di rischio relativi all’Emittente e al Gruppo**Rischi relativi al settore Corrispondenza e Pacchi*Rischi Connessi al Servizio Postale Universale*

- *Rischi connessi alla rivisitazione dell’impianto regolamentare del Servizio Postale Universale*
- *Rischi relativi al riconoscimento degli importi dovuti per la prestazione del Servizio Postale Universale per gli anni 2012-2014 e 2015-2019 ai sensi della normativa sugli Aiuti di Stato*
- *Rischi conseguenti alla verifica dell’onere sostenuto da Poste Italiane per la fornitura del Servizio Postale Universale*
- *Rischi relativi all’istituzione del fondo di compensazione dell’OSU*
- *Rischi connessi alla struttura dei costi legati alla fornitura del Servizio Postale Universale*
- *Rischi connessi al mancato rispetto degli obblighi relativi all’espletamento del SPU, nonché dei relativi livelli qualitativi e degli obiettivi di qualità internazionali*
- *Rischi connessi all’implementazione del piano di razionalizzazione degli uffici postali*
- *Rischi relativi al riconoscimento degli importi dovuti per la prestazione di agevolazioni tariffarie praticate a favore di candidati alle elezioni politiche ai sensi della normativa UE sugli aiuti di stato*

*Rischi di credito e di liquidità connessi ai rapporti commerciali**Rischi connessi alla concentrazione dei clienti nel settore corrispondenza**Rischi connessi all’evoluzione del quadro normativo e regolamentare, anche in ambito fiscale*Rischi relativi al settore finanziario*Rischi connessi ai rapporti con Cassa depositi e prestiti**Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse**Rischi connessi all’evoluzione della normativa applicabile al settore bancario**Rischi connessi alla normativa regolamentare recentemente emanata da Banca d’Italia relativa a BancoPosta**Rischi connessi al risk management di BancoPosta**Rischi connessi ai procedimenti Consob in corso alla Data del Prospetto**Rischi connessi alle attività di Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale**Rischi connessi alle attività di BancoPosta Fondi SGR*Rischi relativi al settore assicurativo*Rischi connessi all’esposizione di Poste Vita e Poste Assicura nei confronti del debito sovrano*

<p><i>Rischi specifici connessi alle polizze del Ramo III</i></p> <p><i>Rischi specifici connessi al riconoscimento di una garanzia di rendimento minimo</i></p> <p><i>Rischi connessi al risk management delle compagnie assicurative del Gruppo</i></p> <p><i>Rischi connessi agli accertamenti delle autorità di vigilanza</i></p> <p><i>Rischi connessi al calcolo dei valori dell'embedded value di Poste Vita</i></p> <p><u>Fattori di rischio comuni ai tre settori principali in cui opera il Gruppo</u></p> <p><i>Rischi connessi all'esposizione del Gruppo al debito sovrano</i></p> <p><i>Rischi connessi all'operatività delle infrastrutture del Gruppo</i></p> <p><i>Rischi connessi all'incapacità dell'Emittente di attuare la propria strategia</i></p> <p><i>Rischi connessi alla politica di dividendi</i></p> <p><i>Rischi connessi alla complessità della struttura organizzativa</i></p> <p><i>Rischi connessi ai rapporti con il personale</i></p> <ul style="list-style-type: none">• <i>Rischi connessi alla forza lavoro impiegata dall'Emittente</i>• <i>Rischi connessi alle controversie pendenti in relazione ai contratti di lavoro a tempo determinato e ai contratti di lavoro temporaneo</i>• <i>Rischi connessi all'attività di relazioni industriali</i>• <i>Rischi connessi ai contributi previdenziali</i> <p><i>Rischi connessi all'applicazione della normativa sugli appalti con i fornitori</i></p> <p><i>Rischi connessi all'infrastruttura IT</i></p> <p><i>Rischi connessi ai rapporti con parti correlate</i></p> <p><i>Rischi connessi al risk management</i></p> <p><i>Rischi connessi al patrimonio immobiliare dell'Emittente</i></p> <p><i>Rischi legati al divieto di sussidi incrociati e al divieto di abuso di posizione dominante</i></p> <p><i>Rischi connessi alla responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato (d. lgs. 231/2001)</i></p> <p><i>Rischi connessi alle controversie</i></p> <p><i>Rischi legati alla non contendibilità dell'Emittente ed alla previsione statutaria che fissa un limite al possesso azionario</i></p> <p><i>Rischi connessi alla struttura di corporate governance dell'Emittente e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie</i></p> <p><i>Rischi legati al posizionamento del Gruppo e alle informazioni sull'evoluzione dei mercati di riferimento</i></p>

D.2 Fattori di rischio relativi ai settori in cui opera il GruppoRischi relativi al settore Corrispondenza e Pacchi

Rischi connessi ai cambiamenti nelle comunicazioni e contrazione dei volumi della corrispondenza

Rischi connessi alla concorrenza nel settore corrispondenza

Rischi connessi alla concorrenza e alle prospettive di crescita nel settore pacchi

Rischi operativi e reputazionali connessi all'attività del settore corrispondenza e pacchi

Rischi relativi al settore finanziario

Rischi connessi alle attività relative ai servizi finanziari di BancoPosta

Rischi connessi alla concorrenza

Rischi connessi all'incremento della concorrenza nel mercato dei servizi di incasso e pagamento

Rischi operativi connessi all'attività di BancoPosta

Rischi connessi all'attività di collocamento di prodotti finanziari e assicurativi al pubblico

Rischi connessi alla normativa antiriciclaggio

Rischi connessi all'evoluzione della tassazione degli strumenti finanziari

Rischi relativi al settore assicurativo

Rischi di mercato

Rischi assicurativi del ramo vita

Rischi assicurativi del ramo danni

Rischi connessi alla concorrenza nel settore assicurativo

Rischi operativi delle compagnie assicurative del Gruppo

Rischi connessi al quadro normativo e regolamentare

Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale di Poste Vita e Poste Assicura

Fattori di rischio comuni ai tre settori principali in cui opera il Gruppo

Rischi connessi all'impatto della crisi economico-finanziaria e della crisi dell'Eurozona sull'andamento dell'Emittente e del Gruppo

Rischi operativi e altri rischi legati a truffe e ad altri eventi esterni

Rischi connessi alla normativa in materia di salute e sicurezza

Rischi connessi al trattamento dei dati personali

D.3	<p>Fattori di rischio relativi all’Offerta</p> <p><i>Rischi connessi ai moltiplicatori price/earnings relativi alla Società calcolati sulla base dell’Intervallo di Valorizzazione Indicativa rispetto alle società comparabili</i></p> <p><i>Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse</i></p> <p><i>Rischi connessi alla possibile mancanza di liquidità e volatilità delle azioni dell’Emittente</i></p> <p><i>Dati legati all’Offerta Pubblica di Vendita e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto</i></p> <p><i>Rischi connessi alla circostanza che l’Offerta non genererà proventi in favore dell’Emittente</i></p> <p><i>Rischi connessi agli impegni temporanei all’inalienabilità delle azioni della Società</i></p> <p><i>Rischi connessi all’attività di stabilizzazione</i></p>
------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

SEZIONE E – OFFERTA

E.1	<p>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta Globale di Vendita</p> <p>Il ricavato stimato derivante dall’Offerta Globale di Vendita spettante all’Azionista Venditore, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari ad Euro 3.382.211.250.</p> <p>Il ricavato stimato derivante dall’Offerta Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dall’Emittente nell’ambito dell’avviso integrativo con il quale saranno resi noti il Prezzo di Offerta e il Prezzo Istituzionale e contestualmente comunicati alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2 del Prospetto.</p> <p>Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle azioni dell’Emittente (ivi inclusa la quota parte delle spese promozionali e pubblicitarie a carico della Società), escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, saranno pari a circa Euro 15 milioni e saranno sostenute dalla Società. Tale stima non include le eventuali spese a carico dell’Azionista Venditore.</p>
E.2	<p>Ragioni dell’Offerta Globale di Vendita e impiego dei proventi</p> <p>L’Offerta Globale di Vendita è funzionale alla diffusione delle Azioni dell’Emittente e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario.</p> <p>A giudizio dell’Emittente, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità e accrescerà la capacità di accesso ai mercati del capitale, nonché consentirà l’apertura del capitale azionario agli investitori. Con la quotazione, inoltre, l’Emittente acquisirà uno status che tendenzialmente il mercato riconosce come idoneo a garantire la trasparenza dei meccanismi gestionali e che potrà rivelarsi altresì</p>

	<p>interessante per il possibile ampliamento delle opportunità di sviluppo e ulteriore valorizzazione dell'Emittente.</p> <p>Dal momento che le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono poste esclusivamente in vendita dall'Azionista Venditore, dall'operazione non deriveranno proventi a favore dell'Emittente.</p>
<p>E.3</p>	<p>Termini e condizioni dell'Offerta Globale di Vendita</p> <p><u>Caratteristiche e ammontare totale dell'Offerta Globale</u></p> <p>L'Offerta Globale di Vendita non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana. Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "<i>Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale Poste Italiane S.p.A.</i>", adottato su proposta del Ministro dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministro dello Sviluppo Economico e pubblicato sul sito internet del Dipartimento del Tesoro del MEF all'indirizzo http://www.dt.tesoro.it/it/privatizzazioni/procedimenti_corso.html in data 16 maggio 2014, ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente.</p> <p>L'Offerta Globale di Vendita, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario, ha per oggetto massime n. 453.000.000 Azioni, poste in vendita da parte dell'Azionista Venditore, e si compone del Collocamento Istituzionale e dell'Offerta Pubblica.</p> <p>L'Offerta Globale di Vendita consiste in: (i) un'Offerta Pubblica di un minimo di 135.900.000 Azioni, pari al 30% dell'Offerta Globale di Vendita, rivolta al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto; (ii) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 317.100.000 Azioni, pari al 70% dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "<i>Qualified Institutional Buyers</i>" ai sensi della <i>Rule 144A</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, con esclusione degli Altri Paesi nei quali l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.</p> <p>L'Offerta Pubblica comprende: (i) una tranche rivolta al pubblico indistinto in Italia; una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli; una quota non superiore al 20% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli; e (ii) una <i>tranche</i> riservata ai Dipendenti di massime n. 14.860.700 Azioni (Offerta ai Dipendenti).</p>

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 45.300.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di una sovrallocazione (*over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'“**Opzione di Sovrallocazione**”). In caso di *over allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo Istituzionale di massime n. 45.300.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale (l'“**Opzione Greenshoe**”).

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di Sovrallocazione saranno restituite all'Azionista Venditore entro 30 (trenta) giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni utilizzando (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione Greenshoe e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione. Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e terminerà alle ore 13:30 del 22 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata. L'Offerta ai Dipendenti avrà inizio alle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e terminerà alle ore 16:00 del 21 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata. Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il 12 ottobre 2015 e terminerà il giorno 22 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori dal pubblico indistinto in Italia prima delle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e dopo le ore 13:30 del 22 ottobre 2015 salvo proroga o chiusura anticipata e dai Dipendenti prima delle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e dopo le ore 16:00 del 21 ottobre 2015 salvo proroga o chiusura anticipata.

Il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche, che saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto; resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto da parte di CONSOB.

L'Azionista Venditore si riserva la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita posticipare o prorogare il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su “*IlSole24Ore*” e/o su “*Milano Finanza*” e sul sito internet dell'Emittente www.posteitaliane.it. Nell'ipotesi di posticipo del Periodo di Offerta, la pubblicazione del suddetto avviso avverrà prima dell'inizio del Periodo di Offerta; nell'ipotesi di proroga, la pubblicazione avverrà entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore si riserva inoltre la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale di Vendita qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni ogget-

to dell'Offerta sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su "*IlSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito internet dell'Emittente www.posteitaliane.it entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Informazioni circa la revoca o sospensione dell'Offerta Pubblica

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa, fiscale o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o altri eventi negativi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti legati al Gruppo che siano tali, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, o venisse meno il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica, l'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e la Società, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante avviso pubblicato su "*IlSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito internet dell'Emittente www.posteitaliane.it non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e la Società, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su "*IlSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito internet dell'Emittente www.posteitaliane.it entro la Data di Pagamento qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa, ovvero (ii) venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia.

L'Offerta Globale di Vendita sarà comunque ritirata entro la Data di Pagamento, (i) qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su "*IlSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito internet dell'Emittente www.posteitaliane.it; ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale.

Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Pubblica

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Glo-

	<p>bale di Vendita mediante apposito avviso da pubblicarsi su “<i>IlSole24Ore</i>” e/o su “<i>Milano Finanza</i>” e sul sito internet dell’Emittente www.posteitaliane.it. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a CONSOB, ai sensi dell’art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti e a Borsa Italiana.</p> <p><u>Prezzo di Offerta e Comunicazione</u></p> <p>La determinazione del Prezzo di Offerta e del Prezzo Istituzionale delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell’<i>open price</i>.</p> <p>L’Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale, determinerà, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto, tra l’altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell’ambito dell’Offerta Pubblica:</p> <p>(i) il prezzo applicabile al Collocamento Istituzionale (il “Prezzo Istituzionale”); e</p> <p>(ii) il prezzo definitivo di collocamento delle Azioni oggetto dell’Offerta Pubblica (il “Prezzo di Offerta”).</p> <p>Il Prezzo di Offerta sarà il minore tra il Prezzo Istituzionale e il Prezzo Massimo.</p> <p>Il Prezzo di Offerta e il Prezzo Istituzionale saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso su “<i>IlSole24Ore</i>” e/o su “<i>Milano Finanza</i>” e sul sito internet dell’Emittente www.posteitaliane.it entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a CONSOB. L’avviso con cui verranno resi noti il Prezzo di Offerta e il Prezzo Istituzionale conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Intermedio, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti ed i dati legati alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l’indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell’Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavo complessivo derivante dall’Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al Prezzo Istituzionale al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l’Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.</p>
<p>E.4</p>	<p>Interessi che sono significativi per l’emissione/l’Offerta compresi interessi confliggenti</p> <p>Salvo per alcuni potenziali conflitti d’interesse delle banche coinvolte e per gli interessi dell’Azionista Venditore, la Società non è a conoscenza di interessi propri di persone fisiche o giuridiche che sono significativi per l’Offerta Globale di Vendita.</p>
<p>E.5</p>	<p>Azionista Venditore e accordi di <i>lock-up</i></p> <p><i>Azionista Venditore</i></p>

L'Azionista Venditore assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà la totalità delle azioni possedute dall'Azionista Venditore, salve le azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale, le Bonus Shares e le azioni eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* o del prestito titoli di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 del Prospetto Informativo.

L'Azionista Venditore s'impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Resta fermo che l'Azionista Venditore potrà vendere o trasferire Azioni, nel rispetto del D.P.C.M. e dei provvedimenti e atti pro tempore vigenti, ad entità controllate, anche indirettamente, dallo Stato Italiano (al riguardo facendosi riferimento alla nozione di controllo ai sensi dell'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile) o entità sulle quali lo Stato Italiano, anche indirettamente, esercita un'influenza notevole (come definita dall'art. 2359, comma 3, del Codice Civile).

Al riguardo l'Azionista Venditore si impegna, prima di effettuare qualsiasi operazione di cui al precedente capoverso, a fare in modo che l'acquirente assuma per iscritto impegni analoghi a quelli disciplinati dall'accordo di *lock-up*, nonché ad informare preventivamente i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita anche per conto degli altri Joint Bookrunner delle operazioni che si intendono effettuare.

Restano altresì salve ed escluse dall'accordo di *lock-up* le ristrutturazioni del capitale e le operazioni collegate ad accordi c.d. *stock lending*.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

Società

La Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a 180 giorni decor-

	<p>renti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni delle azioni ordinarie della Società a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni ordinarie della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.</p> <p>La Società s'impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.</p> <p>Restano altresì salve ed escluse dall'accordo di <i>lock-up</i> i trasferimenti azionari relativi a offerte pubbliche di acquisto ex art. 101-bis e ss. del TUF, le ristrutturazioni del capitale, le operazioni aventi ad oggetto le azioni della Società concluse dalla Società con società dalla stessa controllate o alla stessa collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate ovvero collegate assumano impegni analoghi all'accordo di <i>lock-up</i>, le operazioni collegate ad accordi c.d. <i>stock lending</i> e le azioni riservate ai piani di incentivazione del management e/o dei dipendenti, tra cui eventuali piani di <i>stock option</i> e/o <i>stock granting</i> della Società.</p> <p>Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione Greenshoe.</p>
<p>E.6</p>	<p>Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta</p> <p>Non applicabile.</p>
<p>E.7</p>	<p>Spese stimate addebitate all'investitore dall'Emittente</p> <p>Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.</p>

SEZIONE I

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

CAPITOLO 1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO

I soggetti indicati nella tabella che segue si assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza, della completezza e veridicità dei dati, delle informazioni e delle notizie contenute nel presente Prospetto.

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti del Prospetto di competenza
Poste Italiane S.p.A.	Emittente	Viale Europa n. 190, Roma	Intero Prospetto
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Azionista Venditore	Via XX Settembre n. 97, Roma	Informazioni contenute nelle parti del Prospetto di sua competenza in qualità di Azionista Venditore relative all'Offerta Globale di Vendita, all'azionariato ed alle dichiarazioni effettuate dallo stesso Azionista Venditore

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

I soggetti di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiarano, ciascuno per le parti di rispettiva competenza indicate nel precedente Paragrafo 1.1, che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto sono, per quanto a conoscenza di ciascuno di loro, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il presente Prospetto è conforme al modello depositato presso la Consob in data 9 ottobre 2015, a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 9 ottobre 2015, protocollo n. 0078593/15.

CAPITOLO 2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

Revisori legali dell'Emittente

La società incaricata della revisione legale dei conti della Società è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa, 91, iscritta al n. 43 dell'Albo speciale delle società di revisione tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze di cui all'art. 161 del TUF e nel Registro dei revisori legali con numero di iscrizione 119644.

Con delibera del 14 aprile 2011, l'assemblea degli azionisti dell'Emittente ha conferito alla Società di Revisione:

- l'incarico per la revisione legale dei conti del bilancio separato e consolidato dell'Emittente, nonché la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e di corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi 2011-2019, ai sensi degli artt. 14 e 17 del D.Lgs. 39/2010 e degli artt. 2409-bis e seguenti del Codice Civile;
- l'incarico per la revisione limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato semestrale al 30 giugno degli esercizi 2011-2019;
- l'incarico per la verifica della conformità del sistema di separazione contabile ai principi indicati dalla normativa in materia, per gli esercizi 2011-2019.

Ai fini dell'ammissione a quotazione delle Azioni sul MTA, la Società di Revisione ha inoltre sottoposto a revisione contabile completa il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015, a seguito della quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 luglio 2015 (Cfr. la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto);

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione, in merito ai bilanci della Società sottoposti a revisione, durante gli esercizi cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse nel Prospetto.

Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Fino alla Data del Prospetto non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso.

CAPITOLO 3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Sono di seguito riportate alcune informazioni finanziarie e non finanziarie selezionate del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Tali informazioni sono state estratte da:

- i bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, predisposti in conformità agli IFRS, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 23 marzo 2015, 26 marzo 2014 e 27 marzo 2013 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 10 aprile 2015, 14 aprile 2014, 12 aprile 2013 (i "**Bilanci Consolidati**");
- il bilancio consolidato abbreviato del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, predisposto in conformità agli IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 luglio 2015 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 luglio 2015 (il "**Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato**").

Si segnala che l'attività del Gruppo include principalmente: *i)* l'espletamento del servizio universale postale in Italia e l'offerta di prodotti e servizi integrati di comunicazione e logistici, *ii)* l'offerta di servizi e prodotti finanziari e *iii)* l'offerta di servizi e prodotti assicurativi (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

In considerazione di quanto sopra, i prospetti dell'utile dell'esercizio e della situazione patrimoniale-finanziaria adottati dall'Emittente ai fini della predisposizione dei bilanci consolidati sono conformi a quelli tipicamente adottati, in circostanze analoghe, da società *holding* di partecipazioni operanti in settori eterogenei fra loro. In particolare, l'Emittente ha ritenuto di non adottare prospetti dell'utile dell'esercizio e dello stato patrimoniale specifici per gruppi operanti esclusivamente nel settore finanziario o esclusivamente nel settore assicurativo in quanto ritiene che tali prospetti, considerata la menzionata struttura operativa del Gruppo, non sarebbero idonei a rappresentare adeguatamente le attività, le passività e i risultati dello stesso.

Tenuto conto della natura delle attività svolte dal Gruppo, nel successivo paragrafo 3.1 sono sinteticamente descritti i contenuti delle principali voci dei prospetti dell'utile dell'esercizio e della situazione patrimoniale-finanziaria, al fine di rendere maggiormente agevole la lettura di tali prospetti.

Il presente Capitolo include, inoltre, taluni indicatori di *performance* finanziari e non finanziari del Gruppo, estratti dai Bilanci Consolidati e dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, dai bilanci di talune società del Gruppo e da elaborazioni della Società effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale.

Le informazioni di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli V, VI, IX, X, XIX e XX della Sezione Prima del Prospetto.

3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dell'utile del periodo consolidato del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Ricavi e proventi	4.390	4.593
Premi assicurativi	9.474	8.249
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	2.055	2.063
Altri ricavi e proventi	31	53
Totale ricavi	15.950	14.958
Costi per beni e servizi	(1.233)	(1.278)
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	(10.385)	(9.584)
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(311)	(54)
Costo del lavoro	(2.983)	(3.031)
Ammortamenti e svalutazioni	(289)	(342)
Incrementi per lavori interni	12	10
Altri costi e oneri	(123)	(173)
Risultato operativo e di intermediazione	638	506
Oneri finanziari	(61)	(129)
Proventi finanziari	88	141
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	(1)
Risultato prima delle imposte	665	517
Imposte del periodo	(230)	(295)
Utile del periodo	435	222
<i>di cui:</i>		
<i>quota di spettanza del Gruppo</i>	435	222
<i>quota di spettanza di terzi</i>	-	-
Utile per azione – base e diluito (in Euro)	0,333	0,170

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dell'utile dell'esercizio consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Ricavi e proventi	9.150	9.622	9.933
Premi assicurativi	15.472	13.200	10.531
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.772	3.281	3.463
Altri ricavi e proventi	118	165	142
Totale Ricavi	28.512	26.268	24.069
Costi per beni e servizi	(2.648)	(2.734)	(2.828)
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	(17.883)	(15.266)	(12.988)
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(76)	(74)	(164)
Costo del lavoro	(6.229)	(6.008)	(5.895)
Ammortamenti e svalutazioni	(671)	(589)	(649)
Incrementi per lavori interni	30	57	62
Altri costi e oneri	(344)	(254)	(225)
Risultato operativo e di intermediazione	691	1.400	1.382
Oneri finanziari	(191)	(98)	(118)
Proventi finanziari	198	226	159
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(1)	-	-
Risultato prima delle imposte	697	1.528	1.423
Imposte dell'esercizio	(485)	(746)	(669)
Imposte esercizi precedenti per variazione normativa	-	223	278
Utile dell'esercizio	212	1.005	1.032
<i>quota di pertinenza del Gruppo</i>	<i>212</i>	<i>1.005</i>	<i>1.032</i>
<i>quota di pertinenza di Terzi</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Utile per azione – base e diluito (in Euro)	0,162	0,769	0,790

Di seguito sono sinteticamente descritti i contenuti delle principali voci del prospetto dell'utile dell'esercizio consolidato del Gruppo.

Ricavi e proventi

La voce “Ricavi e proventi” include essenzialmente:

- i ricavi per servizi postali (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, Sottoparagrafo “Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali”) e
- i ricavi per servizi finanziari, riconducibili principalmente i) ai proventi degli impieghi della raccolta effettuata da clientela privata su conti correnti postali e presso la Pubblica Amministrazione, ii) alla remunerazione della attività di raccolta del risparmio postale, iii) a commissioni su bollettini di conto corrente postale, iv) al collocamento e distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche e altri intermediari finanziari abilitati e v) a servizi prestati in relazione ai conti correnti postali (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, Sottoparagrafo “Settore Operativo Servizi Finanziari”).

Premi assicurativi

La voce “Premi assicurativi” include i premi derivanti principalmente dall’esercizio dei Rami Vita I, III e V e del Ramo Danni, al netto delle cessioni in riassicurazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, Sottoparagrafo “Settore Operativo Servizi Assicurativi”).

Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa

La voce “Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa” include essenzialmente i proventi derivanti dall’attività di investimento in titoli posta in essere dai Settori Operativi Servizi Finanziari e Servizi Assicurativi.

Costi per beni e servizi

La voce “Costi per beni e servizi” include principalmente i costi per i) trasporti di corrispondenza, pacchi e modulistica, ii) manutenzioni ordinarie e prestazioni esterne, iii) servizi al personale, utenze e iv) gli interessi passivi riconosciuti alla clientela sui conti correnti postali (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, Sottoparagrafo “Costi per beni e servizi”).

Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri

La voce “Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri” accoglie principalmente (i) la variazione delle riserve matematiche derivanti dagli impegni a favore degli assicurati principalmente per i prodotti di Ramo I, (ii) le somme pagate nell’esercizio per sinistri, riscatti e spese di liquidazione per la gestione dei sinistri e (iii) la variazione delle riserve tecniche, allorché il rischio è sopportato dagli assicurati, che accoglie gli ulteriori impegni a favore dell’assicurato per i prodotti di Ramo III (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, Sottoparagrafo “Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri”).

Proventi finanziari e Oneri finanziari

Le voci “Proventi finanziari” e “Oneri finanziari” includono proventi e oneri connessi principalmente alle attività e passività finanziarie del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1.2) nonché alle attività e passività finanziarie riconducibili al patrimonio libero della compagnia Poste Vita (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 e 9.2.3, Sottoparagrafo “Proventi e Oneri finanziari”).

Nella seguente tabella è rappresentato il prospetto dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno				Al 31 dicembre			
	2015	%	2014	%	2013	%	2012	%
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	2.181	1,3%	2.296	1,4%	2.490	1,8%	2.650	2,2%
Attività immateriali	492	0,3%	529	0,4%	577	0,4%	524	0,4%
Investimenti immobiliari	64	0,0%	67	0,0%	69	0,1%	136	0,1%
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	211	0,1%	1	0,0%	9	0,0%	10	0,0%
Attività finanziarie	128.974	78,9%	121.678	76,5%	106.478	79,5%	88.545	73,4%
Crediti commerciali	62	0,0%	59	0,0%	110	0,1%	152	0,2%
Imposte differite attive	777	0,6%	702	0,4%	673	0,5%	905	0,8%
Altri crediti e attività	2.230	1,4%	2.011	1,4%	1.568	1,2%	1.190	1,0%
Totale attività non correnti	134.991	82,6%	127.343	80,1%	111.974	83,6%	94.112	78,1%
Rimanenze	139	0,1%	139	0,1%	146	0,1%	59	0,0%
Crediti commerciali	3.309	2,0%	3.702	2,3%	3.637	2,7%	3.781	3,2%
Crediti per imposte correnti	704	0,4%	659	0,4%	718	0,5%	522	0,4%
Altri crediti e attività	1.286	0,8%	1.529	1,0%	938	0,7%	780	0,6%
Attività finanziarie	19.051	11,7%	21.011	13,2%	11.988	9,0%	15.603	12,9%
Cassa e depositi BancoPosta	2.568	1,6%	2.873	1,8%	3.080	2,3%	3.180	2,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.385	0,8%	1.704	1,1%	1.445	1,1%	2.533	2,2%
Totale attività correnti	28.442	17,4%	31.617	19,9%	21.952	16,4%	26.458	21,9%
Totale attività	163.433	100%	158.960	100%	133.926	100%	120.570	100%
Capitale sociale	1.306	0,8%	1.306	0,8%	1.306	1,0%	1.306	1,1%
Riserve	2.722	1,6%	3.160	2,0%	1.951	1,5%	1.264	1,0%
Risultati portati a nuovo	4.195	2,6%	3.952	2,5%	3.859	2,8%	3.081	2,6%
Totale Patrimonio netto di Gruppo	8.223	5,0%	8.418	5,3%	7.116	5,3%	5.651	4,7%
Patrimonio netto di terzi	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Totale patrimonio netto	8.223	5,0%	8.418	5,3%	7.116	5,3%	5.651	4,7%
Riserve tecniche assicurative	92.000	56,3%	87.220	54,9%	68.005	50,8%	56.772	47,1%
Fondi per rischi e oneri	634	0,4%	601	0,4%	565	0,4%	539	0,5%
Trattamento di fine rapporto e fondo di quiescenza	1.369	0,8%	1.478	0,8%	1.340	1,0%	1.438	1,2%
Passività finanziarie	7.827	4,8%	5.782	3,6%	5.928	4,4%	6.069	5,0%
Imposte differite passive	896	0,5%	1.047	0,7%	505	0,4%	412	0,3%
Altre passività	737	0,5%	763	0,5%	532	0,4%	328	0,3%
Totale passività non correnti	103.463	63,3%	96.891	60,9%	76.875	57,4%	65.558	54,4%
Fondi per rischi e oneri	799	0,5%	733	0,5%	601	0,4%	872	0,7%
Debiti commerciali	1.296	0,8%	1.422	0,9%	1.521	1,1%	1.631	1,4%
Debiti per imposte correnti	264	0,2%	24	0,0%	101	0,2%	64	0,1%
Altre passività	1.791	1,1%	1.895	1,2%	1.870	1,4%	1.703	1,4%
Passività finanziarie	47.597	29,1%	49.577	31,2%	45.842	34,2%	45.091	37,3%
Totale passività correnti	51.747	31,7%	53.651	33,8%	49.935	37,3%	49.361	40,9%
Totale patrimonio netto e passivo	163.433	100%	158.960	100%	133.926	100%	120.570	100%

Il Gruppo dispone di riserve distribuibili di Euro 1.135 milioni al 31 dicembre 2014.

Di seguito sono sinteticamente descritti i contenuti delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato del Gruppo.

Attività finanziarie

La voce “Attività finanziarie” include essenzialmente:

- l’impiego delle risorse derivanti dalla operatività del Settore Operativo Servizi Finanziari e, in particolare dalla raccolta effettuata da clientela privata su conti correnti postali e presso la Pubblica Amministrazione. In particolare, le risorse provenienti dalla raccolta effettuata da clientela privata sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell’area Euro, mentre le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono obbligatoriamente depositate presso il MEF (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto);
- gli investimenti in titoli destinati principalmente alla copertura delle gestioni separate dell’operatività assicurativa (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 e Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto); e
- l’impiego delle risorse derivanti dalla operatività del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali, principalmente costituito da investimenti in titoli di Stato a reddito fisso e crediti verso il controllante MEF per il rimborso di mutui iscritti nel passivo.

Si precisa che le disponibilità liquide di BancoPosta, rappresentate dalle disponibilità presso gli Uffici Postali, relative alle operazioni con la clientela su conti correnti postali e sui prodotti di risparmio postale (sottoscrizione di Buoni Fruttiferi Postali e versamenti sui libretti di deposito), o ad anticipazioni prelevate presso la Tesoreria dello Stato per garantire l’operatività degli Uffici Postali stessi, sono esposte in una voce separata e distinta dalle Attività finanziarie. Poiché tali disponibilità non possono essere utilizzate per fini diversi dall’estinzione delle obbligazioni contratte con le suddette operazioni, le stesse non concorrono al saldo delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a cui sono riferite le movimentazioni del Rendiconto finanziario.

Riserve tecniche assicurative

La voce “Riserve tecniche assicurative” include l’importo degli impegni connessi all’operatività assicurativa relativa prevalentemente ai settori vita (rami ministeriali I, III, IV e V), calcolati analiticamente sulla base di metodologie attuariali.

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati finanziari relativi ai flussi finanziari del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014, estratti dai relativi rendiconti finanziari del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo (a)	1.704	1.445
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) attività operativa	(212)	7
Flusso di cassa netto assorbito attività di investimento	(342)	(159)
Flusso di cassa generato da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	235	556
Flusso delle disponibilità liquide (b)	(319)	404
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo (a+b)	1.385	1.849
<i>di cui:</i>		
<i>Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego</i>	-	-
<i>Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative</i>	999	1.376
<i>Altra liquidità indisponibile</i>	43	47

Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati finanziari relativi ai flussi finanziari del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, estratti dai relativi rendiconti finanziari del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo (a)	1.445	2.533	1.903
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa	(79)	(759)	1.775
Flusso di cassa netto assorbito attività di investimento	(346)	(720)	(396)
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	684	390	(748)
Flusso delle disponibilità liquide (b)	259	(1.089)	631
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo (a+b)	1.704	1.445	2.533
<i>di cui:</i>			
<i>Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego</i>	511	262	1.168
<i>Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative</i>	415	625	924
<i>Altra liquidità indisponibile</i>	31	29	60

Per ulteriori dettagli in merito ai rendiconti finanziari del Gruppo si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.2 e alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafi 20.1 e 20.2 del Prospetto.

3.2 INDICATORI FINANZIARI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i principali indicatori economici e finanziari utilizzati dal Gruppo per monitorare l'andamento economico e finanziario del Gruppo, nonché le modalità di determinazione degli stessi. Gli indicatori rappresentati (ROE lordo, Risultato operativo e di intermediazione, Posizione finanziaria netta Gruppo Poste Italiane, Posizione finanziaria Netta Industriale, Capitale immobilizzato, Capitale d'esercizio e Capitale investito

netto) non sono identificati come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerati come misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio consolidato per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione finanziaria.

L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un ulteriore parametro per la valutazione della *performance*. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei Bilanci Consolidati e del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

(In milioni di Euro)	AI e per il semestre chiuso al 30 giugno		AI e per l'esercizio chiuso 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
ROE lordo ⁽¹⁾	7,7%	6,8%	9,0%	23,9%	33,5%
Risultato operativo e di intermediazione	638	506	691	1.400	1.382
Posizione finanziaria netta Gruppo Poste Italiane ⁽²⁾	4.617	n.a.	4.741	3.257	1.959
Posizione Finanziaria Netta Industriale ⁽²⁾	(1.259)	n.a.	(1.451)	(564)	(401)
Capitale immobilizzato ⁽³⁾	2.948	n.a.	2.893	3.145	3.320
Capitale d'esercizio ⁽⁴⁾	3.579	n.a.	3.941	3.052	2.728
Capitale investito netto ⁽⁵⁾	3.606	n.a.	3.677	3.859	3.692

- (1) Il ROE lordo è calcolato come rapporto tra la voce del prospetto dell'utile d'esercizio consolidato "Risultato prima delle imposte" e la media del valore del "Totale patrimonio netto" all'inizio e alla chiusura dell'esercizio di riferimento. Si precisa che l'andamento di tale indicatore risente, tra l'altro, della variazione delle riserve di *fair value* delle attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita. Si precisa che, al fine di agevolare la comparabilità della redditività del Gruppo nei periodi in esame, l'Emittente ha ritenuto idoneo calcolare tale indicatore utilizzando il Risultato prima delle imposte anziché l'utile netto di esercizio, tenuto conto che quest'ultimo, nei periodi in esame, è significativamente influenzato dagli effetti delle modifiche intervenute nella normativa fiscale di riferimento e dalla diversa tassazione prevista per i Settori Operativi nei quali opera il Gruppo.
- (2) L'Emittente calcola l'indicatore "Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane", come evidenziato nella seguente tabella, includendo tra l'altro: i) attività finanziarie non correnti, ii) riserve tecniche a carico dei riassicuratori e iii) riserve tecniche assicurative:

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 30 giugno		AI 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
A. Cassa	13	10	10	11
B. Altre disponibilità liquide	1.372	1.694	1.435	2.522
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	1.385	1.704	1.445	2.533
E. Crediti finanziari correnti	21.619	23.884	15.068	18.783
F. Debiti bancari correnti	(4.119)	(6.005)	(1.418)	(712)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9)	(35)	(71)	(165)
H. Altri debiti finanziari correnti	(43.469)	(43.537)	(44.353)	(44.214)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(47.597)	(49.577)	(45.842)	(45.091)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(24.593)	(23.989)	(29.329)	(23.775)
K. Debiti bancari non correnti	(4.285)	(1.901)	(3.357)	(3.797)
L. Obbligazioni emesse	(2.007)	(2.010)	(1.208)	(471)
M. Altri debiti non correnti	(1.535)	(1.871)	(1.363)	(1.801)
N. Posizione finanziaria netta non corrente (K+L+M)	(7.827)	(5.782)	(5.928)	(6.069)
O. Posizione Finanziaria Netta (J+N)	(32.420)	(29.771)	(35.257)	(29.844)
Attività finanziarie non correnti	128.974	121.678	106.478	88.545
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	63	54	41	30
Riserve tecniche assicurative	(92.000)	(87.220)	(68.005)	(56.772)
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	4.617	4.741	3.257	1.959

L'Emittente non ha adottato lo schema di posizione finanziaria netta previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.319 del 2013 (la "PFN ESMA"), in quanto ritiene che lo stesso non sia idoneo a rappresentare l'operatività dell'Emittente, tenuto conto che una porzione preponderante delle attività e passività finanziarie del Gruppo è riconducibile all'operatività finanziaria e assicurativa. A tale proposito si segnala che la Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 richiede l'applicazione della PFN ESMA esclusivamente agli emittenti "diversi da quelli bancari e assicurativi".

La tabella seguente evidenzia il saldo della Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane ripartito fra i Settori Operativi del Gruppo:

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 30 giugno		AI 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Servizi postali e commerciali	(1.311)	(1.481)	(644)	(494)
Altri Servizi	52	30	80	93
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.259)	(1.451)	(564)	(401)
Servizi finanziari	3.970	3.905	1.869	522
Servizi assicurativi	1.906	2.287	1.952	1.838
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	4.617	4.741	3.257	1.959

Come evidenziato nella precedente tabella, la Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali mostra un saldo negativo per Euro 1.259 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 1.451 milioni al 31 dicembre 2014), controbilanciato dai saldi netti attivi delle attività e passività

finanziarie riconducibili al Settore Operativo Servizi Finanziari, pari a Euro 3.970 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 3.905 milioni al 31 dicembre 2014) e al Settore Operativo Servizi Assicurativi, pari a Euro 1.906 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 2.287 milioni al 31 dicembre 2014).

Tenuto conto della complessità del Gruppo e dell'eterogeneità delle attività e passività che concorrono alla determinazione della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo, quest'ultima significativamente influenzata dalle dinamiche riconducibili all'operatività finanziaria e assicurativa, l'Emittente pone particolare attenzione anche al monitoraggio della posizione finanziaria netta aggregata dei Settori Operativi Servizi Postali e Commerciali e Altri Servizi (la "**Posizione Finanziaria Netta Industriale**") che, peraltro, risulta sostanzialmente comparabile a quella adottata dagli emittenti "diversi da quelli bancari e assicurativi".

Sebbene l'Emittente non adotti e non monitori la PFN ESMA, si riporta di seguito, ai soli fini informativi, la posizione finanziaria netta industriale dei Settori Operativi Servizi Postali e Commerciali e Altri Servizi determinata in applicazione di quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.319 del 2013 (la "**Posizione Finanziaria Netta Industriale ESMA**") e la riconciliazione della stessa con la **Posizione Finanziaria Netta Industriale**:

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
A. Cassa	5	3	3	3
B. Altre disponibilità liquide	219	317	206	187
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	224	320	209	190
E. Crediti finanziari correnti netti	169	183	423	294
F. Debiti bancari correnti	(1.175)	(1.351)	(895)	(1.057)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2)	(13)	(13)	-
H. Altri debiti finanziari correnti netti	(34)	(24)	(133)	(150)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(1.211)	(1.388)	(1.041)	(1.207)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(818)	(885)	(409)	(723)
K. Debiti bancari non correnti	(400)	(400)	(400)	(400)
L. Obbligazioni emesse	(796)	(796)	(796)	-
M. Altri debiti non correnti	(56)	(66)	(35)	(166)
N. Posizione finanziaria non corrente (K+L+M)	(1.252)	(1.262)	(1.231)	(566)
O. Posizione finanziaria netta (J+N)	(2.070)	(2.147)	(1.640)	(1.289)
Posizione Finanziaria Netta Industriale ESMA	(2.070)	(2.147)	(1.640)	(1.289)
Attività finanziarie non correnti	542	654	610	622
Posizione Finanziaria Netta Industriale	(1.528)	(1.493)	(1.030)	(667)
<i>Crediti finanziari intersettoriali</i>	<i>722</i>	<i>811</i>	<i>862</i>	<i>613</i>
<i>Debiti finanziari intersettoriali</i>	<i>(453)</i>	<i>(769)</i>	<i>(396)</i>	<i>(347)</i>
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.259)	(1.451)	(564)	(401)

Per ulteriori dettagli in merito alla Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane e alla Posizione Finanziaria Netta Industriale si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 e Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.

(3) Il Capitale immobilizzato è calcolato come segue:

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 30 giugno		AI 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	2.181	2.296	2.490	2.650
Investimenti immobiliari	64	67	69	136
Attività immateriali	492	529	577	524
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	211	1	9	10
Totale capitale immobilizzato	2.948	2.893	3.145	3.320

(4) Il Capitale d'esercizio è calcolato come segue:

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 30 giugno		AI 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Rimanenze	139	139	146	59
Crediti commerciali e altri crediti e attività correnti ^(a)	4.595	5.231	4.575	4.561
Debiti commerciali ed altre passività correnti ^(b)	(3.087)	(3.317)	(3.391)	(3.334)
Crediti / (Debiti) per imposte correnti ^(c)	440	635	617	458
Crediti commerciali e altre attività e passività non correnti ^(d)	1.492	1.253	1.105	984
Totale capitale d'esercizio	3.579	3.941	3.052	2.728

- (a) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Crediti commerciali correnti” e “Altri crediti e attività correnti”;
- (b) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Debiti commerciali” e “Altre passività correnti”;
- (c) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Crediti per imposte correnti” e “Debiti per imposte correnti”;
- (d) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Crediti verso clienti non correnti”, “Altri crediti e attività non correnti”, “Altre passività non correnti” al netto delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori. Nello specifico, le voci in oggetto si riferiscono principalmente ad attività e passività di natura fiscale e debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale. Si precisa che le voci in oggetto, sebbene classificate come non correnti nell’ambito della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo, rientrano nel “ciclo produttivo corrente” che si completa in un arco temporale di poco superiore ai 12 mesi e pertanto sono considerate parte del parametro “Capitale d’esercizio” monitorato dall’Emittente.

(5) Il Capitale investito netto è calcolato come segue:

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 30 giugno		AI 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Capitale immobilizzato	2.948	2.893	3.145	3.320
Capitale d'esercizio	3.579	3.941	3.052	2.728
Fondi per rischi e oneri	(1.433)	(1.334)	(1.166)	(1.411)
Trattamento di fine rapporto e Fondo di quiescenza	(1.369)	(1.478)	(1.340)	(1.438)
Crediti / (Debiti) per imposte differite	(119)	(345)	168	493
Capitale Investito netto	3.606	3.677	3.859	3.692

3.3 SETTORI OPERATIVI

Premessa

L'attività del Gruppo consiste nell'espletamento del servizio universale postale in Italia e nell'offerta di prodotti e servizi integrati di comunicazione, logistici, finanziari e assicurativi

su tutto il territorio nazionale, attraverso una rete di oltre 13 mila uffici postali (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

Il *management* della Società monitora l'andamento della *performance* del Gruppo, ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare alle varie attività e della valutazione dei relativi risultati, suddividendo le stesse in quattro settori operativi:

- Servizi Postali e Commerciali;
- Servizi Finanziari;
- Servizi Assicurativi;
- Altri Servizi.

I **Servizi Postali e Commerciali** comprendono le attività relative alla corrispondenza, alla spedizione di pacchi e alla filatelia, nonché le attività svolte dalle varie strutture della Società a favore della gestione del Patrimonio destinato BancoPosta e degli altri settori in cui opera il Gruppo. Tale attività sono svolte principalmente dall'Emittente, e dalle società del Gruppo Postel, SDA, Mistrail Air e Postecom⁽¹⁾.

I **Servizi Finanziari** si riferiscono principalmente alle attività del Bancoposta previste dal DPR 144 del 14 marzo 2001, a cui, nell'ambito della Società, è destinato il Patrimonio Destinato, e comprendono la gestione della liquidità raccolta da clientela privata e pubblica e relativi impieghi, la raccolta del risparmio postale tra il pubblico emesso da Cassa Depositi e Prestiti (buoni fruttiferi e libretti di risparmio), servizi di incasso e pagamento, il collocamento e distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche e altri intermediari finanziari abilitati e servizi di investimento, servizi di monetica tramite emissione di carte di debito e carte prepagate.

I **Servizi Assicurativi** riguardano principalmente il collocamento e distribuzione, tramite BancoPosta sulla rete dell'Emittente, di prodotti assicurativi, di investimento, di risparmio e previdenza promossi da Poste Vita dei Rami I, III, IV e V e di quello Danni svolto da Poste Assicura dei Rami Infortuni e Salute, Responsabilità civile e generale, Incendio, Altri danni ai beni, Assistenza, Tutela legale e Perdite pecuniarie.

Gli **Altri Servizi** comprendono i servizi di telefonia mobile svolti da PosteMobile e dal Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile.

Ricavi per Settore Operativo, al netto delle rettifiche intersettoriali

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi per Settore Operativo, al netto delle rettifiche intersettoriali per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, con evidenza della percentuale di contribuzione di ciascun Settore Operativo al totale ricavi del Gruppo.

	Semestre chiuso al 30 giugno			
	2015	%	2014	%
Servizi Postali e Commerciali	1.938	12,1%	2.073	13,9%
Servizi Finanziari	2.680	16,8%	2.665	17,8%
Servizi Assicurativi	11.209	70,3%	10.109	67,6%
Altri Servizi	123	0,8%	111	0,7%
Totale ricavi	15.950	100%	14.958	100%

(1) Si fa presente che il settore operativo "Servizi postali e commerciali", così denominato nei bilanci consolidati di Gruppo, a fini contabili coincide terminologicamente a tutti gli effetti con il settore "Corrispondenza e pacchi" così come descritto in termini operativi nella Sezione Prima, Capitolo VI del presente Prospetto Informativo.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	%	2013	%	2012	%
Servizi Postali e Commerciali	4.074	14,3%	4.452	16,9%	4.657	19,3%
Servizi Finanziari	5.358	18,8%	5.390	20,5%	5.312	22,1%
Servizi Assicurativi	18.840	66,1%	16.166	61,6%	13.833	57,5%
Altri servizi	240	0,8%	260	1,0%	267	1,1%
Totale ricavi	28.512	100%	26.268	100%	24.069	100%

I ricavi riportati nelle suddette tabelle non includono i ricavi intersettoriali. Quest'ultimi sono conseguiti principalmente dal Settore postale e commerciale per i servizi resi dalla cd. rete commerciale agli altri Settori Operativi del Gruppo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5.4 del Prospetto).

Risultato operativo e di intermediazione per Settore Operativo

Nella tabella di seguito si riporta il dettaglio del Risultato operativo e di intermediazione per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, con evidenza della percentuale di contribuzione di ciascun Settore Operativo al totale risultato operativo e di intermediazione del Gruppo.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno			
	2015	%	2014	%
Servizi postali e commerciali	(89)	-13,9%	(36)	-7,1%
Servizi finanziari	468	73,3%	315	62,2%
Servizi assicurativi	236	37,0%	220	43,5%
Altri servizi, partite non allocate e rettifiche ed elisioni	23	3,6%	7	1,4%
Totale risultato operativo e di intermediazione	638	100%	506	100%

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	%	2013	%	2012	%
Servizi postali e commerciali	(504)	-72,9%	300	21,4%	416	30,1%
Servizi finanziari	766	110,8%	663	47,4%	565	40,9%
Servizi assicurativi	415	60,1%	411	29,4%	371	26,8%
Altri servizi, partite non allocate e rettifiche ed elisioni	14	2,0%	26	1,8%	30	2,2%
Totale risultato operativo e di intermediazione	691	100%	1.400	100%	1.382	100%

Come evidenziato nella tabella che precede, il "Risultato operativo e di intermediazione" del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali diminuisce da Euro 416 milioni nel 2012 a Euro 300 milioni nel 2013 (-27,9%) ed è negativo per Euro 504 milioni nel 2014. Con riferimento ai semestri in analisi, il Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali registra una perdita per Euro 36 milioni nel primo semestre 2014 e per Euro 89 milioni nel primo semestre 2015. Tali trend sono stati controbilanciati dai risultati dei Settori Operativi Servizi Finanziari e Servizi Assicurativi che registrano, nei periodi in esame, una progressiva crescita in termini di risultato operativo e di intermediazione.

Di seguito sono riportate talune informazioni economiche e patrimoniali per ciascun Settore Operativo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

3.3.1 Servizi Postali e Commerciali

La seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Ricavi e proventi	1.909	2.026
Altri ricavi e proventi	29	47
Ricavi verso altri settori	2.253	2.364
Totale ricavi	4.191	4.437
Costi per beni e servizi	(1.014)	(1.039)
Costo del lavoro	(2.895)	(2.946)
Ammortamenti e svalutazioni	(265)	(317)
Incrementi per lavori interni	12	9
Altri costi e oneri	(56)	(128)
Totale costi da altri settori	(62)	(52)
Risultato operativo e di intermediazione	(89)	(36)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(11)	(102)
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	-	(1)
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	8	9
Risultato prima delle imposte	(92)	(130)

La seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Ricavi e proventi	3.964	4.309	4.533
Altri ricavi e proventi	110	143	124
Ricavi verso altri settori	4.584	4.521	4.512
Totale ricavi	8.658	8.973	9.169
Costi per beni e servizi	(2.149)	(2.152)	(2.180)
Costo del lavoro	(6.066)	(5.847)	(5.752)
Ammortamenti e svalutazioni	(614)	(547)	(614)
Incrementi per lavori interni	28	57	62
Altri costi e oneri	(263)	(114)	(186)
Totale costi da altri settori	(99)	(70)	(83)
Risultato operativo e di intermediazione	(504)	300	416
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(128)	25	(51)
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(1)	-	-
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	17	15	20
Risultato prima delle imposte	(616)	340	385

La seguente tabella riporta lo stato patrimoniale del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre
	2015	2014
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	2.136	2.244
Attività immateriali	410	448
Investimenti immobiliari	64	67
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	1.885	1.675
Attività finanziarie	1.192	1.104
Crediti commerciali	52	50
Imposte differite attive	490	446
Altri crediti e attività	164	172
Totale attività non correnti	6.393	6.206
Rimanenze	135	135
Crediti commerciali	2.906	2.681
Crediti per imposte correnti	587	598
Altri crediti e attività	325	867
Attività finanziarie	241	544
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	219	306
Totale attività correnti	4.413	5.131
Totale attività	10.806	11.337
Totale patrimonio netto	2.915	2.786
Fondi per rischi e oneri	297	289
Trattamento di fine rapporto e Fondo di quiescenza	1.339	1.446
Passività finanziarie	1.251	1.259
Imposte differite passive	27	28
Altre passività	75	70
Totale passività non correnti	2.989	3.092
Fondi per rischi e oneri	735	665
Debiti commerciali	1.172	1.289
Debiti per imposte correnti	49	(71)
Altre passività	1.232	1.401
Passività finanziarie	1.715	2.175
Totale passività correnti	4.902	5.459
Totale patrimonio netto e passivo	10.806	11.337

Di seguito è riportata la posizione finanziaria netta del Settore Operativo Postale e Commerciale e la riconciliazione della stessa con la Posizione Finanziaria Netta Industriale (Cfr. Paragrafo 3.2 del presente capitolo) al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
A. Cassa	5	3	3	3
B. Altre disponibilità liquide	214	303	185	155
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	219	306	188	158
E. Crediti finanziari correnti netti	169	182	423	294
F. Debiti bancari correnti	(1.175)	(1.351)	(895)	(1.057)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(2)	(13)	(13)	-
H. Altri debiti finanziari correnti netti	(29)	(22)	(128)	(149)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(1.206)	(1.386)	(1.036)	(1.206)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(818)	(898)	(425)	(754)
K. Debiti bancari non correnti	(400)	(400)	(400)	(400)
L. Obbligazioni emesse	(796)	(796)	(796)	-
M. Altri debiti non correnti	(54)	(63)	(34)	(163)
N. Posizione finanziaria non corrente (K+L+M)	(1.250)	(1.259)	(1.230)	(563)
O. Posizione finanziaria netta (J+N)	(2.068)	(2.157)	(1.655)	(1.317)
Attività finanziarie non correnti	542	654	610	622
Posizione Finanziaria Netta Settore Postale e Commerciale al netto dei rapporti intersettoriali	(1.526)	(1.503)	(1.045)	(695)
<i>Crediti finanziari intersettoriali</i>	<i>722</i>	<i>812</i>	<i>862</i>	<i>613</i>
<i>Debiti finanziari intersettoriali</i>	<i>(507)</i>	<i>(790)</i>	<i>(461)</i>	<i>(412)</i>
Posizione Finanziaria Netta Settore Postale e Commerciale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.311)	(1.481)	(644)	(494)
Posizione Finanziaria Netta Settore Postale Altri Servizi	52	30	80	93
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.259)	(1.451)	(564)	(401)

Di seguito sono riportati taluni indicatori finanziari e non finanziari di *performance* dei Servizi Postali e Commerciali, monitorati dal *management*, con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Indicatori finanziari di performance

(In milioni di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
EBITDA ⁽¹⁾	176	281	110	847	1.030

(1) L'EBITDA è calcolato come risultato prima delle imposte del Settore Operativo Servizi Postale e Commerciale, rettificato delle seguenti voci: (i) proventi/oneri finanziari da altri settori, (ii) proventi finanziari, (iii) oneri da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto, (iv) oneri finanziari, (v) ammortamenti e svalutazioni.

Indicatori non finanziari di performance

<i>(Volumi in milioni di pezzi eccetto ove diversamente indicato)</i>	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
Numero Uffici Postali (unità)	13.228	n.a.	13.233	13.310	13.676
Numero Filiali (unità)	132	n.a.	132	132	132
Corrispondenza e Filatelia: Poste Italiane					
<i>Posta descritta e indescritta</i>	<i>951</i>	<i>1.071</i>	<i>1.917</i>	<i>2.220</i>	<i>2.419</i>
<i>Servizi integrati</i>	<i>25</i>	<i>26</i>	<i>51</i>	<i>51</i>	<i>51</i>
<i>Servizi multicanale</i>	<i>4</i>	<i>4</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>
<i>Direct marketing</i>	<i>373</i>	<i>405</i>	<i>811</i>	<i>861</i>	<i>982</i>
<i>Posta non indirizzata</i>	<i>198</i>	<i>249</i>	<i>479</i>	<i>500</i>	<i>535</i>
<i>Servizi per l'Editoria</i>	<i>193</i>	<i>219</i>	<i>434</i>	<i>490</i>	<i>545</i>
Totale Corrispondenza e Filatelia Poste Italiane^(*)	1.744	1.974	3.698	4.129	4.540
Corriere espresso Poste Italiane ^(*)	7	5	11	8	7
Pacchi – servizio universale Poste Italiane ^(*)	1	1	2	2	2
SDA Express Courier S.p.A. – da terzi ^(**)	30	30	61	54	44

(*) Dati al lordo dei volumi infragruppo.

(**) Dati al netto dei volumi infragruppo.

3.3.2 Servizi Finanziari

Le seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Servizi Finanziari, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Ricavi e proventi	2.359	2.457
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	320	203
Altri ricavi e proventi	1	5
Ricavi verso altri settori	249	215
Totale ricavi	2.929	2.880
Costi per beni e servizi	(95)	(116)
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(5)	(9)
Costo del lavoro	(64)	(61)
Ammortamenti e svalutazioni	(1)	(1)
Altri costi e oneri	(60)	(40)
Totale costi da altri settori	(2.236)	(2.338)
Risultato operativo e di intermediazione	468	315
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	(2)	-
Risultato prima delle imposte	466	315

Le seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Servizi Finanziari, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Ricavi e proventi	4.950	5.068	5.145
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	405	315	162
Altri ricavi e proventi	3	7	5
Ricavi verso altri settori	404	349	250
Totale ricavi	5.762	5.739	5.562
Costi per beni e servizi	(240)	(324)	(372)
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(14)	(11)	(8)
Costo del lavoro	(116)	(114)	(101)
Ammortamenti e svalutazioni	(2)	(2)	(2)
Altri costi e oneri	(64)	(128)	(29)
Totale costi da altri settori	(4.560)	(4.498)	(4.485)
Risultato operativo e di intermediazione	766	663	565
Proventi/(Oneri) finanziari netti	1	1	-
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	(2)	3	4
Risultato prima delle imposte	765	667	569

La seguente tabella riporta la composizione delle risorse finanziarie del Settore Operativo Servizi Finanziari al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		
	2015	2014	2013	2012
Cassa e depositi BancoPosta	2.568	2.873	3.080	3.180
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	273	1.039	605	1.463
Attività finanziarie	53.480	52.453	47.777	45.224
Passività finanziarie	(52.462)	(52.259)	(49.671)	(49.521)
Totale al netto dei rapporti intersettoriali	3.859	4.106	1.791	346
<i>Attività finanziarie intersettoriali</i>	380	67	396	244
<i>Passività finanziarie intersettoriali</i>	(269)	(268)	(318)	(68)
Totale al lordo dei rapporti intersettoriali	3.970	3.905	1.869	522

Le seguenti tabelle riportano taluni indicatori finanziari e non finanziari di *performance* del Settore Operativo Servizi Finanziari, monitorati dal *management*, con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Indicatori finanziari di performance

I seguenti indicatori si riferiscono esclusivamente al Patrimonio destinato BancoPosta.

(In milioni di Euro e in percentuale)	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
ROAE ⁽¹⁾	31,9%	21,2%	25,9%	26,2%	30,4%
Tier 1 Ratio BIII ⁽²⁾	16,4%	n.a.	15,9%	15,3%	13,7%

(1) Il ROAE è calcolato come rapporto tra l'Utile di esercizio e la media del valore del "Totale patrimonio netto" all'inizio e alla chiusura dell'esercizio di riferimento al netto delle riserve di valutazione e dell'utile di esercizio.

(2) Il Tier 1 ratio BIII è determinato secondo quanto previsto da Basilea III.

Indicatori non finanziari di performance

(In milioni di Euro eccetto ove diversamente indicato)	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
Buoni Fruttiferi Postali e Libretti Postali (Totale raccolta alla data di riferimento)	326.891	320.341	325.692	318.627	312.048
Raccolta (Giacenza media del periodo) ^(*)	45.157	44.197	43.953	43.903	41.452
Conti BancoPosta (Numero in migliaia alla data di riferimento)	6.215	6.099	6.173	6.023	5.883
Carte prepagate (Numero di carte emesse in migliaia alla data di riferimento)	13.027	11.843	12.175	10.550	9.559

(*) L'importo comprende la giacenza media degli impieghi di liquidità delle società del Gruppo e i Debiti per Conti correnti postali e dei Debiti verso istituzioni finanziarie per operazioni di Pronti contro termine.

3.3.3 Servizi Assicurativi

La seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Servizi Assicurativi, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Premi assicurativi	9.474	8.249
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	1.735	1.860
Totale ricavi	11.209	10.109
Costi per beni e servizi	(22)	(21)
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	(10.385)	(9.584)
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(306)	(45)
Costo del lavoro	(13)	(10)
Ammortamenti e svalutazioni	(4)	(3)
Altri costi e oneri	(5)	(5)
Totale costi altri settori	(238)	(221)
Risultato operativo e di intermediazione	236	220
Proventi/(Oneri) finanziari netti	40	114
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	(7)	(8)
Risultato prima delle imposte	269	326

La seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Servizi Assicurativi, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Premi assicurativi	15.472	13.200	10.531
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.368	2.966	3.301
Altri ricavi e proventi	-	-	1
Ricavi da altri settori	1	1	1
Totale ricavi	18.841	16.167	13.834
Costi per beni e servizi	(45)	(35)	(31)
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	(17.883)	(15.266)	(12.988)
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(62)	(63)	(157)
Costo del lavoro	(23)	(21)	(19)
Ammortamenti e svalutazioni	(7)	(4)	(3)
Altri costi e oneri	(10)	(10)	(7)
Totale costi altri settori	(396)	(357)	(258)
Risultato operativo e di intermediazione	415	411	371
Proventi/(Oneri) finanziari netti	135	101	92
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	(16)	(17)	(21)
Risultato prima delle imposte	534	495	442

La seguente tabella riporta la composizione delle risorse finanziarie dei Servizi Assicurativi al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.141	656	805	1.023
Attività finanziarie	93.833	89.399	69.655	58.008
Riserve nette a carico dei riassicuratori	63	54	41	30
Riserve tecniche assicurative	(92.000)	(87.220)	(68.005)	(56.772)
Passività finanziarie	(750)	(761)	-	(9)
Totale al netto dei rapporti intersettoriali	2.287	2.128	2.496	2.280
Attività finanziarie intersettoriali	73	703	-	102
Passività finanziarie intersettoriali	(454)	(544)	(544)	(544)
Totale al lordo dei rapporti intersettoriali	1.906	2.287	1.952	1.838

La seguente tabella riporta taluni indicatori finanziari di *performance* dei Servizi Assicurativi, monitorati dal *management*, con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Indicatori finanziari di performance

(In percentuale)	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
<i>Gruppo Poste Vita</i>					
Indice di solvibilità ⁽¹⁾	n.d.	n.d.	126%	122%	n.a.
<i>Poste Assicura</i>					
Claims ratio ⁽²⁾	43,1%	n.a.	44,7%	37,0%	35,9%
Expense ratio ⁽³⁾	39,7%	34,6%	38,3%	35,2%	37,2%
Combined ratio ⁽⁴⁾	82,8%	n.a.	83,0%	72,3%	73,1%

- (1) L'Indice di Solvibilità è calcolato come rapporto tra i Fondi propri e il Capitale di rischio, determinati sulla base del bilancio consolidato del gruppo Poste Vita.
- (2) Il *Claims ratio* (o anche "*loss ratio*") è calcolato come il rapporto tra la somma dei Sinistri pagati, la Variazione delle riserve sinistri e la Variazione di altre riserve tecniche e i Premi netti di competenza, determinati sulla base della reportistica di Poste Assicura S.p.A. in conformità agli IFRS ai fini della predisposizione dei bilanci consolidati dell'Emittente.
- (3) L'*Expense ratio* è calcolato come il rapporto tra la somma dei Costi di acquisizione e i Costi di amministrazione e i Premi netti di competenza, determinati sulla base della reportistica di Poste Assicura S.p.A. in conformità agli IFRS ai fini della predisposizione dei bilanci consolidati dell'Emittente.
- (4) Il *Combined ratio* è calcolato come la somma di Claims ratio e Expense ratio.

3.3.4 Altri Servizi

La seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Altri Servizi, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Ricavi e proventi	122	110
Altri ricavi e proventi	1	1
Ricavi da altri settori	44	40
Totale ricavi	167	151
Costi per beni e servizi	(101)	(102)
Costo del lavoro	(11)	(12)
Ammortamenti e svalutazioni	(18)	(21)
Incrementi per lavori interni	-	1
Altri costi e oneri	(3)	(1)
Totale costi da altri settori	(10)	(10)
Risultato operativo e di intermediazione	23	6
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1)	-
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	-	-
Risultato prima delle imposte	22	6

Le seguente tabella riporta il conto economico del Settore Operativo Altri Servizi, con evidenza dei ricavi e dei costi intersettoriali, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Ricavi e proventi	236	245	255
Altri ricavi e proventi	4	15	12
Ricavi da altri settori	85	77	85
Totale ricavi	325	337	352
Costi per beni e servizi	(215)	(225)	(242)
Costo del lavoro	(24)	(25)	(23)
Ammortamenti e svalutazioni	(48)	(36)	(30)
Incrementi per lavori interni	1	-	-
Altri costi e oneri	(6)	(2)	(4)
Totale costi da altri settori	(19)	(24)	(24)
Risultato operativo e di intermediazione	14	25	28
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1)	(1)	-
Proventi/(Oneri) finanziari netti da altri settori	-	1	-
Risultato prima delle imposte	13	25	28

La posizione finanziaria netta del Settore Operativo Altri Servizi è in avanzo per Euro 52 milioni, Euro 30 milioni, Euro 80 milioni ed Euro 93 milioni rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Come menzionato in precedenza, l'Emittente monitora,

tra l'altro, la posizione finanziaria netta aggregata dei Settori Operativi Servizi Postali e Commerciali e Altri Servizi, relativa ai Settori Operativi del Gruppo non riconducibili all'operatività finanziaria e assicurativa, riportata nel precedente paragrafo 3.3.1.

Le seguenti tabelle riportano taluni indicatori finanziari e non finanziari di *performance* del Settore Operativo Altri Servizi, monitorati dal *management*, con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Indicatori finanziari di performance

(in milioni di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
Utile del periodo ⁽¹⁾	3	14	8	16	18
Funds from operations – FFO ⁽²⁾	32	22	57	52	51
Flussi di cassa per attività di investimento ⁽¹⁾	(8)	(33)	(51)	(43)	(34)
Flusso monetario netto del periodo ⁽¹⁾	(11)	(8)	(6)	(11)	15

(1) Dato derivante dal bilancio individuale di Poste Mobile predisposti in conformità a quanto previsto dagli IFRS.

(2) Calcolato come sommatoria di: risultato del periodo, ammortamenti e svalutazioni, variazione netta dei fondi rischi e oneri, variazione netta del trattamento di fine rapporto e fondo di quiescenza, plusvalenze/minusvalenze per disinvestimenti, sulla base del bilancio individuale di Poste Mobile predisposti in conformità a quanto previsto dagli IFRS.

Indicatori non finanziari di performance

	AI e per il semestre chiuso al 30 giugno		AI e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
Poste Mobile: ARPU (in unità di euro)	5,2	5,6	5,7	7,0	8,6
Poste Mobile: numero medio clienti (in migliaia di unità)	3.394	2.990	3.098	2.671	2.361

FATTORI DI RISCHIO**CAPITOLO 4. FATTORI DI RISCHIO**

L'operazione descritta nel presente Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed alle società del Gruppo, al settore di attività in cui esse operano, nonché agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto.

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli ed ai Paragrafi del Prospetto.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO**4.1.1 Rischi relativi al settore Corrispondenza e Pacchi****4.1.1.1 Rischi Connessi al Servizio Postale Universale****4.1.1.1.1 Rischi connessi alla rivisitazione dell'impianto regolamentare del Servizio Postale Universale**

Il servizio postale universale ("**Servizio Postale Universale**" o "**SPU**") è un insieme di prestazioni assicurate da ciascuno Stato dell'Unione Europea (i) in maniera permanente, (ii) con una qualità prefissata, (iii) su tutto il territorio nazionale, (iv) a prezzi accessibili agli utenti. L'Emittente è il fornitore dello SPU in Italia ai sensi del D.Lgs. 22 luglio 1999 n. 261 e s. m. i. fino al 30 aprile 2026. Ai sensi della Direttiva europea n. 97/67/CE e s. m. i., ("**Prima Direttiva Postale**"), recepita in Italia dal D. Lgs n. 261/1999 e s. m. i. sono attività *standard* del SPU la raccolta, presso un numero congruo di punti di accesso, e la distribuzione degli invii postali a domicilio. La stessa Direttiva subordina eventuali deroghe riguardanti la frequenza quotidiana di recapito della posta all'esame del regolatore nazionale di settore, che può autorizzarle solo in presenza di circostanze o condizioni geografiche ritenute eccezionali, comunicando la decisione alla Commissione Europea ed agli altri regolatori europei del settore postale. Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

L'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (l'"**AGCom**"), quale autorità regolatrice del settore postale in Italia, ha recentemente autorizzato una serie di interventi mirati a ridefinire il SPU per garantirne una gestione economicamente sostenibile e in linea con le mutate esigenze degli utenti, in conformità a quanto previsto dalla Legge n. 190/2014 (Legge di Stabilità 2015). In particolare, l'AGCom ha autorizzato, con la delibera n. 395/15/CONS, un nuovo modello di recapito degli invii universali e, con la delibera n. 396/15/CONS, nuovi obiettivi di qualità e nuove tariffe dei servizi inclusi nel SPU. Il pacchetto di revisione prevede nel dettaglio: (i) l'introduzione della Posta Ordinaria come servizio di base per gli invii postali singoli; (ii) la ridefinizione di prezzi e caratteristiche della Posta Prioritaria come nuovo servizio veloce per gli invii postali singoli; (iii) la modifica dei tempi medi di recapito sulla rete universale,

FATTORI DI RISCHIO

portati dal 3° al 4° giorno lavorativo successivo all'accettazione degli invii; (iv) una riduzione della frequenza di recapito della posta da quotidiana a giorni alterni che potrà interessare fino al 25% della popolazione nazionale. Per maggiori informazioni in merito alle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2015 al SPU, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

L'AGCom ha pubblicato la delibera n. 395/15/CONS il 20 luglio 2015 e, in conformità a quanto prevede la Prima Direttiva Postale, l'ha notificata contestualmente alla Direzione Generale per il Mercato Interno, l'Industria, l'Imprenditoria e le Piccole e Medie Imprese ("DG GROW") della Commissione Europea e alle altre autorità di settore europee. Sussiste il rischio, considerata l'ampiezza della misura autorizzata in rapporto a precedenti analoghi, che la Commissione Europea possa ritenere non sufficientemente motivata, rispetto a quanto previsto dalla Prima Direttiva Postale, l'adozione del modello di recapito della corrispondenza a giorni alterni e, di conseguenza, che la stessa possa aprire una procedura d'infrazione contro l'Italia. La comunicazione di AGCom alla Commissione Europea non attiva, di per sé, alcuna procedura predefinita; pertanto, non sono previsti termini entro i quali la Commissione sia tenuta ad avviare una eventuale procedura di infrazione, pena la decadenza della facoltà, né termini massimi entro i quali, sentito lo Stato Membro, la stessa debba pronunciarsi nel merito. Non è possibile quindi, alla Data del Prospetto, stimare se e quando un simile intervento potrebbe profilarsi, né prefigurare una tempistica e, a maggior ragione, prevederne gli esiti finali. Si ritiene tuttavia che la Commissione Europea, anche per quanto indicato nel paragrafo successivo, possa far precedere ogni decisione di aprire una procedura di infrazione da un dialogo con le autorità nazionali, al fine di procedere a tutti gli approfondimenti ritenuti necessari.

Gli effetti dell'eventuale apertura da parte della Commissione di una procedura d'infrazione contro il modello di recapito a giorni alterni possono essere molto diversificati a seconda delle tempistiche e degli esiti delle verifiche, anche in rapporto a eventuali iniziative a livello nazionale. L'AGCom, ai sensi dell'articolo 3, comma 4 della delibera n. 395/15/CONS, si è riservata, ad esempio la facoltà di *"inibire o condizionare all'introduzione di misure correttive"* l'attuazione del piano di recapito a giorni alterni al fine di accogliere eventuali rilievi della Commissione Europea. All'esito di simili interventi della Commissione Europea, sussiste quindi un rischio di interruzione o modifica dell'implementazione del modello di recapito a giorni alterni.

Premesso che tutti gli atti normativi di uno Stato membro dell'UE sono soggetti al rischio di apertura di una procedura di infrazione da parte della Commissione Europea, anche con riguardo alla delibera n. 396/15/CONS non è possibile escludere il rischio di apertura di una procedura d'infrazione contro l'Italia da parte della Commissione Europea. Tuttavia, al riguardo va segnalato che poiché le misure relative ai prezzi dei servizi ed alla qualità del recapito universale non sono soggette a specifici obblighi di comunicazione verso la Commissione, esse restano soggette principalmente al sindacato dell'AGCom.

La delibera n. 395/15/CONS ha autorizzato l'Emittente a sviluppare il nuovo modello di recapito postale universale in tre fasi successive, a partire da ottobre 2015 e fino a febbraio 2018, interessando fino al 23,2% complessivo della popolazione italiana. L'AGCom si riserva di inibire e/o condizionare l'attuazione del piano di recapito a giorni alterni alla valutazione degli effetti generali sull'utenza e dei risparmi di costo effettivi realizzati dall'Emittente. L'AGCom inoltre si riserva di valutare a consuntivo, a partire da febbraio 2018, ai sensi dell'art. 3, comma 3 della stessa delibera, la sussistenza delle condizioni per prorogare l'autorizzazione,

FATTORI DI RISCHIO

considerando le eventuali criticità riscontrate durante il periodo di attuazione e la coerenza dei risultati ottenuti con il piano industriale di Poste italiane. Alla luce di quanto sopra, non è possibile escludere il rischio che l'AGCom possa ritardare o modificare in corso d'opera il piano di realizzazione del nuovo modello di recapito postale a giorni alterni, che nell'ambito delle interlocuzioni con l'AGCom, si è stimato (delibera AGCom 395/15 CONS) possa portare in alcune circostanze a una riduzione del costo di fornitura del Servizio Postale Universale fino a un massimo del 50% rispetto al costo attuale nelle singole aree di recapito.

Entrambe le delibere di revisione del Servizio Postale Universale, al pari di ogni provvedimento amministrativo, sono, infine, soggette al rischio di impugnativa – anche in considerazione dei principi di cui alla normativa comunitaria di settore (ossia, la Prima Direttiva Postale), concernenti in particolare l'offerta del SPU – da parte di soggetti terzi interessati innanzi la magistratura amministrativa attraverso ricorso volto al loro annullamento o riforma, nei termini ordinari di 60 giorni dal momento in cui un soggetto interessato ne riceve notizia. Tuttavia, il quadro di riferimento normativo e regolamentare in materia include anche le previsioni di cui alla Legge di Stabilità 2015, che ha previsto a sua volta la possibilità di riduzione della frequenza settimanale di recapito. L'eventuale annullamento totale o parziale delle delibere di riforma dello SPU potrebbe comportare per l'Emittente il rischio di dover modificare le decisioni assunte con possibili effetti negativi sui risultati del settore operativo Postale e Commerciale. Alla Data del Prospetto è stato notificato all'Emittente un unico ricorso da parte dell'associazione Codacons al TAR, avverso alla delibera 395/15/CONS autorizzante Poste Italiane alla attuazione del descritto modello di recapito a giorni alterni degli invii rientranti nel Servizio Postale Universale.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.1.1.2 Rischi relativi al riconoscimento degli importi dovuti per la prestazione del Servizio Postale Universale per gli anni 2012-2014 e 2015-2019 ai sensi della normativa sugli aiuti di Stato

Il Contratto di Programma è lo strumento giuridico che regola i rapporti tra Poste Italiane e lo Stato italiano per la fornitura dello SPU, incluso il pagamento delle relative compensazioni. L'iter di approvazione del contratto di programma 2015-2019 prevede una serie di adempimenti a livello nazionale, le cui tempistiche sono state fissate dall'art. 1 comma 275 della legge di Stabilità 2015, e l'approvazione finale della Commissione Europea in quanto le compensazioni in esso previste costituiscono aiuto di Stato e debbono quindi essere previamente autorizzate ai sensi della disciplina comunitaria sugli aiuti di Stato. La procedura prevede che lo schema finale di contratto concordato tra il MiSE e l'Emittente sia inviato al Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") e all'AGCom per l'acquisizione di pareri che il MiSE può recepire nel contratto stesso. Il contratto, come emendato dal MiSE, è inviato poi alle Commissioni parlamentari competenti per la formulazione di pareri non vincolanti, ed è quindi oggetto di prenotifica alla Commissione Europea. Per maggiori dettagli sulle tempistiche effettive si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

L'AGCom, con la Delibera n.425/15/CONS del 15 luglio 2015, ha reso parere favorevole alla bozza di contratto di programma 2015-2019, condizionandolo ad una serie di rilievi che sono stati in gran parte recepiti dal MiSE nella formulazione del contratto trasmessa al Par-

FATTORI DI RISCHIO

lamento, conformemente a quanto previsto dalla Legge di Stabilità 2015. Il parere reso dal MEF sul contratto emesso contestualmente a quello dell'AGCom non reca osservazioni. Il 5 agosto 2015 il testo del contratto di programma 2015-2019 ha ricevuto i pareri positivi, con osservazioni, delle commissioni parlamentari competenti, così completando l'iter nazionale di approvazione del testo contrattuale. Il MiSE ha recepito alcune delle osservazioni non vincolanti rese dalle Commissioni che non hanno mutato comunque l'impianto complessivo del contratto. In data 7 ottobre 2015, le parti hanno concluso lo scambio di un testo finale di Contratto che raccoglie l'assenso di entrambe.

L'erogazione da parte dello Stato delle compensazioni dovute all'Emittente per la prestazione dello SPU nel periodo 2012-2014 e nel periodo 2015-2019, è, alla Data del Prospetto ancora soggetta all'autorizzazione della Commissione Europea relativamente alla compatibilità con la normativa UE sugli aiuti di Stato. La decisione della Commissione avverrà contestualmente per i due periodi temporali, in considerazione del fatto che per gli anni 2012-2014 è stato applicato il contratto di programma 2009-2011, anche in riferimento al calcolo delle compensazioni, così come stabilito, in ultimo, dalla Legge di Stabilità 2015. L'autorizzazione della Commissione si configura come una condizione sospensiva per cui lo Stato Membro è tenuto a notificare il progetto di aiuto di Stato e a sospendere l'esecuzione della misura in attesa della decisione. La piena efficacia del contratto di programma 2015-2019 è quindi subordinata alla decisione della Commissione, che per prassi è preceduta da rapporti informali di "prenotifica", finalizzati all'ottenimento di chiarimenti sul materiale che sarà oggetto di notifica e, pertanto, propedeutici alla notifica formale.

A questo fine, il MiSE ha inviato alla DG Competition della Commissione Europea una bozza di notifica delle compensazioni 2012-2014 e 2015-2019 in data 29 luglio 2015 e ha trasmesso il testo del contratto di programma, allora concordato tra le parti. Nel corso delle conseguenti interlocuzioni tra le autorità italiane e la DG Competition, quest'ultima ha suggerito la possibilità di far decorrere il contratto di programma 2015-2019 dal 1° gennaio 2016, in modo da rendere l'iter maggiormente in linea con la normativa UE, per la quale l'autorizzazione della Commissione precede, di norma, l'entrata in vigore delle misure che configurano aiuti di Stato. Il MiSE, d'accordo con l'Emittente, ha dichiarato la propria disponibilità ad agire in tal senso. Nel corso delle medesime interlocuzioni, la Commissione Europea ha espresso l'indicazione di poter fornire entro il mese di ottobre 2015 l'assenso alla sottoscrizione del contratto di programma 2015-2019 tra le parti e a procedere con la notifica formale delle compensazioni 2012-2014 e 2015-2019, posto che, nel frattempo, fossero stati chiariti una serie di elementi della documentazione inviata dalle autorità italiane a fine luglio 2015. All'esito soddisfacente dei chiarimenti forniti, su indicazione della Commissione Europea, in data 6 ottobre 2015, il MiSE ha provveduto alla notifica formale del Contratto di Programma alla Commissione Europea. La DG Competition, in data 7 ottobre 2015 ha rilasciato una *comfort letter*, a firma del Vice Direttore Generale Koopman, con la quale ha anticipato il prevedibile esito finale positivo della procedura di approvazione degli aiuti di Stato notificati, in quanto sulla base della notifica delle autorità italiane, che è pienamente in linea con le conclusioni delle discussioni tecniche con la DG Competition, il Vice Direttore Generale anticipa che sarà proposta una decisione di nulla osta al Collegio dei Commissari chiamato ad autorizzare le compensazioni notificate. A partire dalla data di formale notifica (6 ottobre 2015), in base alle vigenti procedure formali, la Commissione Europea disporrà di 60 giorni per rendere la propria decisione di compatibilità del testo con le norme UE sugli aiuti di Stato, fatte salve eventuali sospensioni della decorrenza del termine per richieste di informazioni. Dati i termini menzionati, la Società ritiene che la decisione della Commissione possa pervenire entro l'anno 2015.

FATTORI DI RISCHIO

L'eventuale entrata in vigore del contratto di programma 2015-2019 alla data del 1° gennaio 2016 avrebbe come conseguenza che il calcolo delle compensazioni ai sensi del nuovo contratto avverrebbe solo a partire da tale data, con conseguente applicazione del meccanismo previsto dal precedente contratto 2009-2011 all'anno 2015, vale a dire il meccanismo del *Subsidy Cap* e non delle risorse previste dalla Legge di Stabilità 2015 (art. 1, comma 274). Tale diversa modalità di calcolo della compensazione dell'onere per l'anno 2015 – che non comporterebbe per l'Emittente minori introiti rispetto alle risorse previste dalla legge n. 190/2014 pari a 262,4 milioni di Euro – è stata condivisa anche dal Ministro dell'Economia e delle Finanze nella lettera del 7 agosto 2015 (si veda la Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1.2 per maggiori dettagli), laddove è stato riconosciuto il credito dell'Emittente con riferimento al primo semestre 2015, proprio sulla base del calcolo effettuato applicando il meccanismo del *Subsidy Cap*.

Alla Data del Prospetto quindi, il complessivo iter di approvazione del contratto di programma 2015-2019 si è concluso, salvo il rilascio finale dell'autorizzazione da parte della Commissione Europea.

Ai sensi della disciplina UE sugli aiuti di Stato, sussiste comunque fino all'approvazione definitiva del contratto di programma il rischio che la Commissione Europea possa ritenere non soddisfatti tutti i requisiti di compatibilità della misura di aiuti di Stato, ed in particolare che possa ritenere eccessive le compensazioni previste in relazione agli oneri connessi alla prestazione dello SPU e ne imponga una riduzione. Si rappresenta, tuttavia, che in tutte le precedenti occasioni di notifica di aiuti di Stato per le compensazioni degli oneri derivanti dalla prestazione del Servizio Postale Universale in Italia (2003-2005, 2006-2008 e 2009-2011) la Commissione Europea ha autorizzato integralmente gli aiuti notificati dall'Italia, e che, per quanto riguarda il complessivo periodo 2012-2019, la DG Competition della Commissione ha rilasciato una *comfort letter* che anticipa il prevedibile esito positivo del suo esame, in quanto essa preannuncia che proporrà una decisione di nulla osta al Collegio dei Commissari chiamato ad autorizzare le compensazioni notificate. In ogni caso, fino alla decisione finale. In ogni caso, fino alla decisione definitiva della Commissione Europea, all'Emittente non saranno corrisposte le somme corrispondenti alle compensazioni previste dallo Stato per la fornitura dello SPU. Esiste, infine, il rischio che contro un'eventuale decisione favorevole della Commissione alle compensazioni per la prestazione dello SPU durante i periodi indicati possano essere proposti da persone fisiche o giuridiche ricorsi presso il Tribunale dell'Unione Europea.

Eventuali riduzioni o ritardi nell'erogazione di tali compensazioni avrebbero un impatto negativo sui ricavi e quindi sui margini operativi dell'Emittente, con possibili effetti negativi sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

4.1.1.1.3 Rischi conseguenti alla verifica dell'onere sostenuto da Poste Italiane per la fornitura del Servizio Postale Universale

La quantificazione dell'onere sostenuto da Poste Italiane per la fornitura del Servizio Postale Universale è soggetto a verifica da parte di AGCom. La determinazione da parte di tale autorità di un onere inferiore a quanto calcolato dall'Emittente potrebbe comportare una riduzione delle compensazioni pubbliche definite nel Contratto di Programma e percepite

FATTORI DI RISCHIO

dall'Emittente anche molto al di sotto del reale onere sostenuto dall'Emittente per la fornitura del SPU con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo nonché sull'immagine dello stesso.

L'onere per la fornitura dello SPU ("Onere del Servizio Universale" o "OSU") si determina al manifestarsi di una perdita strutturale (c.d. "costo netto") imputabile ad intere prestazioni fornite dall'Emittente e/o a particolari categorie di utenti serviti per finalità di servizio pubblico. Il calcolo dell'OSU è effettuato annualmente dall'Emittente e verificato dall'autorità di regolamentazione (fino al 2010 il Ministero dello Sviluppo Economico, ad oggi l'AGCom), che ne individua anche le modalità di finanziamento. Alla Data del Prospetto, l'onere di fornitura dello SPU è stato verificato dall'AGCom solo per gli anni 2011 e 2012, con il procedimento concluso dalla delibera n. 412/14/CONS⁽²⁾, analizzando una nuova metodologia di calcolo adottata dall'Emittente in conformità alla Prima Direttiva Postale e che implica il ricorso a valutazioni discrezionali. L'AGCom, con la delibera n. 493/14/CONS pubblicata il 9 ottobre 2014, ha avviato il procedimento di verifica del costo netto relativo all'anno 2013 che è stato allargato a ricomprendere anche la verifica sull'anno 2014, con la comunicazione AGCom del 24 luglio 2015. Il termine del procedimento, fissato al 23 settembre 2015 dall'AGCom, è stato prorogato di 90 giorni dalla delibera AGCom n. 397/15/CONS pubblicata il 27 luglio 2015. Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

Nella delibera n. 412/14/CONS, l'AGCom ha quantificato per il 2011 un OSU pari a 381 milioni di Euro e per il 2012 pari a 327 milioni di Euro, a fronte di una quantificazione di 709 milioni di Euro per il 2011 e a 704 milioni di Euro per il 2012 effettuata dall'Emittente. A fronte di tali importi, il meccanismo di calcolo delle compensazioni previsto dal Contratto di Programma vigente, prevede per il 2012 una compensazione pari a 350 milioni di Euro. Per il 2012, quindi, l'ammontare dell'OSU riconosciuto da AGCom è inferiore non solo al calcolo dall'Emittente ma anche alla compensazione prevista dal Contratto di Programma. Qualora la somma degli OSU verificati da AGCom per un determinato periodo di vigenza del Contratto di Programma risultasse inferiore alla somma delle compensazioni per lo stesso periodo concordate ex ante tra l'Emittente e lo Stato italiano, la Commissione Europea potrebbe ordinare allo Stato italiano di procedere al recupero delle somme percepite dall'Emittente in eccesso rispetto alle verifiche di AGCom. In applicazione della normativa europea sugli aiuti di Stato e delle previsioni contrattuali, i periodi rilevanti ai fini della verifica dell'esistenza di eventuali sovracompenzazioni statali sono: i) 2012; ii) 2013; iii) 2014; iv) 2015-2016, v) 2017-2018 e vi) 2019. Se per ciascun periodo sopra identificato le verifiche AGCom dovessero condurre a valori dell'onere inferiori alla compensazione stabilita dal Contratto di Programma e già erogata all'Emittente, la Commissione Europea potrebbe ordinare allo Stato di procedere al recupero delle somme in eccesso pagate da questo all'Emittente. Allo stato attuale non essendo stata ancora liquidata alcuna compensazione tale previsione per gli anni 2012, 2013 e 2014 non trova applicazione.

Alla luce di quanto sopra riportato, l'Emittente ritiene che il modello di calcolo dell'OSU, come modificato dall'AGCom, non permetta un apprezzamento accurato dell'effettivo onere sostenuto dall'Emittente per la fornitura dello SPU. Di conseguenza, l'Emittente ha presentato, il 13 novembre 2014, ricorso al TAR del Lazio contro la delibera n. 412/14/CONS. Analoga impugnativa è stata promossa da un concorrente dell'Emittente che giudica, al contrario, eccessiva la stima dell'OSU effettuata dall'AGCom. Alla Data del Prospetto i menzionati

(2) Delibera n. 412/14/CONS, del 29 luglio 2014, recante: "Servizio postale Universale: analisi e applicabilità del meccanismo di ripartizione e valutazione dell'eventuale costo netto per gli anni 2011 e 2012".

FATTORI DI RISCHIO

giudizi sono ancora in corso. Esiste il rischio che eventuali pronunce negative definitive dei giudici amministrativi in almeno uno dei procedimenti citati possano determinare in futuro il rimborso di eventuali compensazioni, approvate *ex ante* dalla Commissione Europea ai sensi dei Contratti di Programma ed erogate dallo Stato, secondo il meccanismo sopra illustrato. Tale eventualità avrebbe effetti negativi sull'attività, le prospettive e la situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.1.1 del Prospetto.

In proposito, con riferimento all'anno 2012, si specifica che, in ossequio a quanto previsto dalla delibera AGCom n. 412/14/CONS che ha quantificato un OSU inferiore a quanto previsto nel Contratto di Programma, nella lettera del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 7 agosto 2015 (si veda la Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1.2 per maggiori dettagli) non è stata riconosciuta all'Emittente la differenza tra la compensazione prevista per il medesimo anno dal Contratto di Programma e l'onere verificato da AGCom, fermo restando la possibile revisione della decisione AGCom sull'ammontare dell'onere, all'esito del contenzioso amministrativo proposto dall'Emittente davanti al TAR del Lazio contro la delibera AGCom n. 412/14/CONS.

La tabella sottostante riporta il valore dell'OSU calcolato dall'Emittente, il valore verificato da AGCom e la compensazione dello Stato prevista dal Contratto di programma per gli anni 2012-2014⁽³⁾.

<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>	2012	2013	2014
OSU calcolato da Poste Italiane	704	1.168	1.668
Compensazione da Contratto di Programma	350	343	336
OSU verificato dall'AGCom	327	-	-

Si precisa che il calcolo dell'OSU effettuato dall'Emittente e sottoposto all'AGCom si basa su metodologie e valutazioni discrezionali nell'ambito del quadro regolatorio applicabile e pertanto dallo stesso non si possono desumere necessariamente i risultati economici del settore corrispondenza.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.1.1.4 Rischi relativi all'istituzione del fondo di compensazione dell'OSU

La Legge di Stabilità 2015 e il Contratto di Programma 2015-2019 fissano in 262,4 milioni di Euro annui le compensazioni a carico dello Stato relative alla fornitura dello SPU, segnando una riduzione sensibile rispetto a quanto previsto negli anni precedenti. Ad integrazione di questi importi, nel caso di riconoscimento da parte di AGCom di un OSU superiore agli stanziamenti di finanza pubblica e successivamente all'autorizzazione della Commissione Europea al pagamento delle compensazioni statali, potrà intervenire un apposito Fondo di Compensazione dell'OSU, già previsto dagli articoli 3 e 10 del d.lgs. n. 261/1999, secondo il quale, il Fondo è amministrato dal MiSE ed alimentato dai concorrenti dell'Emittente, titolari di licenza o di autorizzazione ad operare nel settore postale che forniscono servizi sostitutivi di quelli universali, con una parte del fatturato degli stessi servizi che può arrivare fino ad un

(3) Fonte: documenti di separazione contabile per l'OSU calcolato da Poste Italiane, Contratti di Programma per le compensazioni, delibera 412/14/CONS per la quantificazione OSU dell'AGCom.

FATTORI DI RISCHIO

massimo del 10% dei ricavi lordi. L'AGCom ha il compito di decidere sia l'insieme dei servizi assoggettati all'obbligo di contribuzione al Fondo sia l'aliquota del fatturato a carico dei concorrenti del fornitore del SPU che offrono tali servizi.

Il Contratto di Programma 2015-2019 fissa per la prima volta un tetto massimo al contributo erogabile in favore dell'Emittente attraverso il Fondo di Compensazione. Per il menzionato periodo contrattuale tale tetto è pari a 89 milioni di Euro l'anno. La possibilità per quest'ultima di vedersi erogate somme depositate nel Fondo è però soggetta ad una serie di condizioni, ulteriori rispetto alla precondizione rappresentata dal riconoscimento da parte dell'AGCom di un OSU superiore agli stanziamenti di finanza pubblica ed alla decisione della stessa circa la necessità di attivare il Fondo di Compensazione.

Esiste, in primo luogo la possibilità che l'AGCom fissi un'aliquota di contribuzione insufficiente a coprire la parte dell'OSU non remunerata con risorse pubbliche o comunque largamente inferiore al tetto massimo di contribuzione stabilito dal Contratto di Programma, anche in relazione alla redditività dei soggetti obbligati, e quindi alla loro capacità di fare fronte al contributo previsto. Superato questo primo ostacolo, esiste la possibilità che la Commissione Europea, cui spetta il compito di giudicare preventivamente la compatibilità con la disciplina degli aiuti di stato una eventuale decisione di AGCom favorevole alla messa in opera del Fondo, possa valutare il meccanismo di contribuzione al Fondo oppure l'aliquota del fatturato lordo definita dall'AGCom come eccessivamente onerosa per i concorrenti dell'Emittente, non autorizzandone l'implementazione o imponendone una modifica al ribasso.

Esiste, infine, la possibilità che le aziende teoricamente assoggettabili alla contribuzione al fondo riescano a dimostrare di non offrire in misura apprezzabile servizi in diretta concorrenza con quelli rientranti nello SPU, riducendo la base imponibile del fondo. A tale fattispecie fanno riferimento i ricorsi al T.A.R. del Lazio contro la delibera AGCom n. 129/15/CONS, recante il regolamento in materia di titoli abilitativi per l'offerta al pubblico di servizi postali, presentati dai principali operatori di servizi di corriere espresso attivi in Italia, anche in forma associata, e da Nexive S.p.a., con esplicito riferimento agli obblighi di contribuzione al fondo di compensazione per lo SPU. Nel caso di soccombenza dell'AGCom in almeno uno di tali giudizi, si determinerebbero condizioni atte a ridimensionare per la quota parte la base imponibile del Fondo stesso e, quindi, le somme depositabili a favore dell'Emittente.

Il realizzarsi di una o più delle eventualità delineate potrebbe comportare per l'Emittente il rischio di un riconoscimento parziale dell'OSU non coperto dalla compensazione pubblica, con conseguente riduzione dei ricavi, rispetto a quanto previsto, ed effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.1.1.5 Rischi connessi alla struttura dei costi legati alla fornitura del Servizio Postale Universale e ai ricavi decrescenti nel settore della corrispondenza

La riduzione dei ricavi derivanti dalla fornitura dello SPU e delle compensazioni pubbliche, comporta il rischio che in caso di ulteriore contrazione dei volumi di corrispondenza, rispetto a quanto ragionevole ritenere alla Data del Prospetto, l'Emittente non sia in grado di ridurre

FATTORI DI RISCHIO

proporzionalmente i costi di fornitura dello SPU, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In particolare, la forte decrescita dei volumi di corrispondenza del mercato postale italiano ha reso sempre più gravoso per l'Emittente sostenere i costi connessi alla fornitura dello SPU. I volumi complessivi degli invii relativi al mercato della corrispondenza indirizzata in Italia ammontavano a 4,5 miliardi nel 2012, 4,1 miliardi nel 2013 e 3,8 miliardi nel 2014, con un CAGR negativo pari a -8,4%. Ciò ha determinato un progressivo incremento dell'onere a carico dell'Emittente per la prestazione del Servizio Postale Universale dovuto, da un lato, alla sostanziale rigidità dei costi legati alla fornitura dello SPU in relazione al variare della domanda e, dall'altro, alla diminuzione dei ricavi legati alla riduzione dei volumi di corrispondenza gestiti dall'Emittente.

Si segnala che il "Risultato operativo e di intermediazione" del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali diminuisce da Euro 416 milioni nel 2012 a Euro 300 milioni nel 2013 (-27,9%) ed è negativo per Euro 504 milioni nel 2014. Con riferimento ai semestri in analisi, il Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali registra una perdita per Euro 36 milioni nel primo semestre 2014 e per Euro 89 milioni nel primo semestre 2015.

Tali importi riflettono, tra l'altro, ricavi realizzati dal Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali verso altri Settori Operativi per Euro 4.584 milioni, Euro 4.521 milioni ed Euro 4.512 milioni rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ed Euro 2.253 milioni ed Euro 2.364 milioni rispettivamente nei semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014. L'incidenza dei ricavi verso altri Settori Operativi rispetto al totale ricavi del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali è pari rispettivamente al 52,9%, 50,4% e 49,2% negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e pari rispettivamente al 53,8% e 53,3% nei semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

Si segnala inoltre che l'*impairment test* del Settore Operativo Postale e Commerciale si basa, tra l'altro, (i) sulle sfidanti prospettive di crescita del settore di attività pacchi (si veda in merito quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1.3, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 e Capitolo 20, Paragrafo 20.1 note 2.3 e 3.3 e Paragrafo 20.2 note 2.3 e 3.3 del Prospetto) e (ii) sulla crescita dei volumi dei Settori Operativi Servizi Finanziari e Servizi Assicurativi da cui dipendono i ricavi della distribuzione (percepiti dagli altri Settori Operativi) che qualora non dovessero concretizzarsi potrebbero determinare potenziali rettifiche ai valori contabili degli attivi allocati a tale settore, comunque nei limiti dei relativi valori di mercato di tali attivi. In ultimo si segnala che dall'*impairment test* emerge che il valore recuperabile del settore operativo in questione dipende esclusivamente dal "*terminal value*".

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.1.1.6 Rischi connessi al mancato rispetto degli obblighi relativi all'espletamento del SPU, nonché dei relativi livelli qualitativi e degli obiettivi di qualità internazionali

L'imposizione di sanzioni da parte dell'AGCom all'Emittente per il mancato rispetto dei livelli qualitativi del SPU nonché l'inasprimento dell'impianto sanzionatorio potrebbero avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo nonché sull'immagine dello stesso.

FATTORI DI RISCHIO

Nella fornitura del Servizio Postale Universale, l'Emittente è vincolato al rispetto di obblighi di servizio relativi all'espletamento del SPU, in particolare, ai tempi di consegna della corrispondenza, alla numerosità ed all'orario di apertura degli uffici postali e all'orario di raccolta della corrispondenza. Nonostante l'Emittente adotti misure volte a salvaguardare il rispetto dei suddetti obblighi di servizio, non si può escludere la possibilità che l'Emittente sia potuto incorrere o possa incorrere in violazioni dei medesimi con conseguente applicazione di sanzioni pecuniarie da parte delle Autorità competenti ai sensi dell'art. 21, primo comma, del D.lgs. 261/1999.

Sussiste in proposito, inoltre, il rischio di un aumento degli importi delle sanzioni comminabili dall'AGCom all'Emittente in relazione al mancato rispetto degli obblighi del SPU, anche a seguito della specifica segnalazione inviata dall'AGCom al Governo in data 4 febbraio 2015, in cui l'Autorità ha segnalato l'insufficienza dell'impianto sanzionatorio applicabile al settore postale in virtù del D.lgs. 261/1999, chiedendone la revisione.

Oltre al rischio di sanzioni pecuniarie, esiste per l'Emittente un rischio di revoca dell'affidamento del SPU prima della naturale scadenza del 30 aprile 2026. L'art. 21 del D. lgs. n. 261/1999 infatti prevede che in caso di "gravi e reiterate" violazioni degli obblighi di Servizio Postale Universale, il MiSE possa revocare l'affidamento del servizio, fermi i principi del cumulo di condotte come precisati dalla delibera AGCom 265/15 CONS del 28 aprile 2015.

In relazione ai rischi sopra prospettati, si segnala che, anche a seguito di talune segnalazioni effettuate da soggetti terzi, è stato avviato dalla Società uno specifico *audit* in merito a presunte irregolarità commesse da dipendenti dell'Emittente presso alcuni CMP in riferimento ai sistemi di monitoraggio e accertamento dei livelli di qualità del servizio effettuati da soggetti terzi, ai sensi di quanto stabilito dall'art. 12, comma 4, del decreto legislativo 261/99, a giugno 2015.

Dalle provvisorie acquisizioni di tale *audit*, allo stato concluso solo nella sua fase preliminare, emergerebbero alcuni comportamenti attinenti all'interferenza con i sistemi di controllo di qualità e non conformi alle *policy* della Società. Le ulteriori verifiche sono, alla Data del Prospetto, tuttora in corso. Allo stato non è possibile determinare se tali comportamenti possano avere avuto riflessi sulla determinazione degli indici di qualità del servizio rilevati. In relazione a tali vicende l'Emittente – al fine dell'accertamento dei fatti e della propria tutela – ha incaricato i propri legali di procedere con tutte le iniziative più opportune. Tali vicende potrebbero determinare l'avvio di specifici procedimenti nei confronti di dipendenti di Poste Italiane. Non è possibile escludere che per effetto di tali vicende possano derivare giudizi o sanzioni nei confronti di Poste Italiane stessa con possibili conseguenti ricadute negative sull'immagine o sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società.

L'art. 23 dello stesso provvedimento stabilisce, inoltre, che ogni cinque anni il MiSE verifichi attraverso un'analisi svolta dall'AGCom, sulla base di criteri definiti da quest'ultima, che la fornitura dello SPU sia svolta dall'Emittente in modo efficiente ed efficace e, in caso contrario, possa disporre la revoca dell'affidamento. Si sottolinea inoltre che, allo scadere del periodo di affidamento del SPU (30 aprile 2026), non è possibile escludere che lo stesso non venga rinnovato a favore dell'Emittente o che lo stesso venga rinnovato a condizioni differenti rispetto alle condizioni attualmente in essere.

La prossima verifica sull'affidamento dello SPU dovrebbe essere posta in essere dal MiSE alla scadenza del 30 aprile 2016. Tale verifica, inizialmente coerente con la durata triennale dei Contratti di Programma, in quanto modificata dalla Legge di Stabilità 2015 in durata

FATTORI DI RISCHIO

quinquennale, risulta ora disallineata temporalmente con il Contratto di Programma 2015-19 tra Poste Italiane e il MiSE in corso di definitiva approvazione.

In aggiunta il Contratto di Programma prevede un sistema di penali connesso all'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi di qualità sui tempi di consegna della corrispondenza e dei pacchi.

In merito si ricorda che l'AGCom con riguardo agli obiettivi di qualità fissati nel Contratto di Programma svolge verifiche periodiche su base annua, i cui risultati sono certificati dall'Autorità con una apposita deliberazione. Ad oggi l'ultima deliberazione AGCom riguarda la prestazione del servizio per l'anno 2013. Si è in attesa delle determinazioni per l'anno 2014 e per l'anno in corso.

Per tutti i prodotti gli obiettivi sono fissati a livello nazionale, inoltre, per la Posta Prioritaria sono fissati anche obiettivi per tipologia di tratta (urbana, provinciale, regionale ed extraregionale) e a livello regionale.

Relativamente agli obiettivi nazionali, l'unico scostamento verificato per il biennio 2012-2013, è relativo al pacco ordinario nell'anno 2013; con Delibera 603/14/CONS del 28 novembre 2014, AGCom, in applicazione di quanto previsto dal Contratto di Programma 2009-2011 all'art. 5, comma 7, a norma del quale "*L'Autorità si riserva la facoltà di non applicare detta penale in presenza di una divergenza dell'obiettivo che sia inferiore al mezzo punto e di speciale tenuità*", ha deciso di non applicare all'Emittente alcuna penale in relazione al mancato raggiungimento dell'obiettivo di qualità 2013 del pacco ordinario, in quanto ha ritenuto che tale mancato raggiungimento ricadesse nella fattispecie della speciale tenuità prevista dal Contratto di Programma 2009-2011 di cui si è detto. Relativamente ai dati provvisori 2014 si segnala uno scostamento sull'obiettivo della tratta extraregionale, che potrebbe dare luogo all'applicazione di una penale massima pari a Euro 500.000, fermo restando che si è in attesa delle determinazioni finali AGCom al riguardo.

Relativamente agli obiettivi regionali, a norma dell'art. 5 del Contratto di programma 2009-2011, l'Emittente, con esclusivo riferimento alla Posta Prioritaria e solo fino all'anno 2014, è stata soggetta anche al rispetto di 21 obiettivi regionali di recapito (uno per ciascuna regione, mentre le province autonome di Trento e Bolzano sono considerate ciascuna come una intera regione), fissati pari all'85% di invii recapitati in J+1. Nel biennio 2012-2013 si è verificato un unico scostamento, con riferimento alla regione Campania, in conseguenza del quale è stata applicata da AGCom una penale da Euro 300.000; tale penale è stata contestata da Poste Italiane innanzi alla competente autorità giudiziale amministrativa. Per l'anno 2014, i dati provvisori segnalano due scostamenti che potrebbero dare luogo all'applicazione di una penale massima pari a Euro 200.000, fermo restando che si è in attesa delle determinazioni dell'Autorità di regolamentazione.

Per una descrizione dei principali eventi che potrebbero avere un impatto negativo sulla capacità dell'Emittente di rispettare i livelli qualitativi relativi alla prestazione dello SPU, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

Nell'ambito dell'Accordo Reims, che regola i rapporti tra i maggiori operatori postali membri di IPC (*International Post Corporation*) ivi inclusa Poste Italiane, la remunerazione per la distribuzione e recapito sul proprio territorio degli invii originati da un operatore postale

FATTORI DI RISCHIO

estero è legata al livello di qualità conseguito. In conseguenza di tale modalità di calcolo della retribuzione, è possibile che il mancato rispetto da parte di Poste Italiane degli obiettivi di qualità internazionale per il recapito dei prodotti postali in entrata in Italia possa determinare la riduzione della remunerazione per tali servizi con conseguenti effetti negativi sull'immagine, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

4.1.1.1.7 Rischi connessi all'implementazione del piano di razionalizzazione degli uffici postali

L'Emittente è impegnata in un piano di razionalizzazione della rete degli uffici postali, in particolare nelle zone rurali, con l'obiettivo di contenere i costi relativi alla prestazione dello SPU. L'implementazione di tale piano è soggetta a rischi connessi al contenzioso amministrativo dovuto alle impugnative promosse dai comuni. Nel caso in cui, a seguito di reiterate pronunce giudiziali, si consolidassero interpretazioni della normativa diverse e più sfavorevoli rispetto a quella in base alla quale l'Emittente ha costruito il proprio piano di razionalizzazione della rete degli uffici postali, la riduzione dei costi ad esso connessa potrebbe subire un sensibile ridimensionamento con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Il piano in corso di attuazione, presentato a settembre 2014, originariamente prevedeva la chiusura e la riduzione degli orari di apertura per un determinato numero di uffici. In seguito alla reazione dei sindaci dei comuni interessati dal piano, su richiesta del MiSE, l'Emittente ha accettato di sospendere temporaneamente l'attuazione del piano di razionalizzazione, che avrebbe dovuto essere realizzato a partire dal 13 aprile 2015, garantendo il coinvolgimento degli enti locali nella definizione degli obiettivi del piano e delle modalità di offerta di servizi innovativi come quelli postali prestati al domicilio del mittente (attraverso le funzionalità del c.d. "postino telematico") o legati alla diffusione di libretti di risparmio elettronici (c.d. "Carta Libretto") su cui è anche possibile accreditare la pensione INPS e Inpdap. Conclusa la fase d'interlocuzione con le Pubbliche Amministrazioni e di informativa sia a livello nazionale che territoriale delle Organizzazioni Sindacali di categoria, che ha portato a stabilire nuovi obiettivi di chiusure totali e riduzioni di orario degli uffici postali, l'Emittente ha riavviato l'attuazione del piano di razionalizzazione, comunicando di nuovo ai Sindaci interessati gli interventi previsti a partire da settembre 2015.

Con riguardo al piano di riordino degli uffici postali dell'Emittente, esistono rilevanti rischi di contenzioso amministrativo dovuto alle impugnative promosse dai comuni contro la facoltà riconosciuta dalla delibera AGCom n. 342/14/CONS all'Emittente di procedere alla razionalizzazione della rete per motivi economici. I giudizi relativi ad alcuni di tali ricorsi al TAR hanno visto soccombere l'Emittente per l'effetto d'interpretazioni eccessivamente restrittive dei criteri di tipo statistico e demografico individuati dalla delibera stessa per la chiusura degli uffici postali.

Su un totale di circa 955 atti dispositivi specifici adottati dall'Emittente, al 30 settembre 2015, sono stati proposti n. 173 ricorsi diretti avverso tali atti di cui dodici anche avverso la citata delibera AGCom. Alla medesima data, per tre ricorsi presentati si è avuta sentenza del Tar sfavorevole non definitiva; in taluni casi il TAR ha disposto la sospensione del provvedimento.

FATTORI DI RISCHIO

to dispositivo adottato dall'Emittente (109 casi tra sospensive da confermare e sospensive accordate). Si precisa inoltre che gli enti locali, oltre al ricorso alla giustizia amministrativa, potrebbero anche rivolgersi ad AGCom al fine di far modificare la delibera in questione.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1.2 e 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.1.1.8 Rischi relativi al riconoscimento degli importi dovuti per la prestazione di agevolazioni tariffarie praticate a favore di candidati alle elezioni politiche ai sensi della normativa UE sugli aiuti di stato

Eventuali riduzioni o ritardi nell'erogazione, a favore dell'Emittente, delle compensazioni connesse alla spedizione postale di materiale elettorale potrebbero avere un impatto negativo sui ricavi e quindi sui margini operativi dell'Emittente, con possibili effetti negativi sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

L'Emittente, ai sensi della legge 515/93, ha praticato riduzioni tariffarie per la spedizione postale di materiale elettorale effettuata da candidati alle elezioni politiche; a fronte di tali riduzioni l'Emittente ha maturato il diritto al rimborso da parte dello Stato della differenza tra le tariffe ordinarie e le tariffe agevolate. La compensazione di tale prestazione, che costituisce un servizio di interesse economico generale, configura una misura di aiuto di Stato, ed, in quanto tale, è soggetta all'approvazione della Commissione Europea ai sensi della corrispondente disciplina UE applicabile.

Le compensazioni relative agli esercizi fino al 2011 sono state autorizzate dalla Commissione Europea con precedenti decisioni. Per quanto riguarda il periodo gennaio 2012 – giugno 2014 (data a partire dalla quale, con il D.L. 24 aprile 2014, n. 66, convertito dalla L. 23 giugno 2014, n. 89 sono state abolite le tariffe ridotte a favore dei candidati, ed il conseguente finanziamento statale), le compensazioni statali a favore dell'Emittente ammontano a circa 83 milioni di Euro. La misura sarà prevedibilmente sottoposta dal MiSE alla Commissione Europea per l'approvazione a gennaio 2016, successivamente alla definitiva approvazione delle compensazioni notificate per l'Onere del Servizio Universale 2012-2019. A partire dalla data di notifica, la Commissione Europea disporrà di 60 giorni per esprimersi sulla compatibilità della misura con la normativa UE sugli aiuti di Stato, salvo differimenti per richieste di informazioni.

Ai sensi di detta disciplina, sussiste il rischio che la Commissione Europea possa ritenere non soddisfatti tutti i requisiti di compatibilità della misura di aiuto di Stato, tra cui quello che le compensazioni previste siano non superiori agli oneri connessi alla prestazione del servizio a favore dei candidati alle elezioni politiche. In ogni caso, fino alla decisione finale della Commissione Europea, all'Emittente non saranno corrisposte le somme corrispondenti alle compensazioni previste dallo Stato per la fornitura di tale servizio. La decisione della Commissione potrà essere impugnata dai soggetti interessati davanti al Tribunale dell'Unione Europea. Eventuali riduzioni o ritardi nell'erogazione di tali compensazioni avrebbero un impatto negativo sui ricavi e quindi sui margini operativi dell'Emittente, con possibili effetti negativi sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.1.2 Rischi di credito e di liquidità connessi ai rapporti commerciali**

Poste Italiane, nell'ambito delle proprie attività commerciali, ha accumulato nel tempo rilevanti esposizioni creditizie nei confronti della Pubblica Amministrazione italiana, in relazione, ad esempio, al pagamento dei corrispettivi per l'erogazione del Servizio Postale Universale. Non si esclude che l'accumulo nel tempo di ulteriori crediti, possa comportare per il Gruppo la necessità di finanziare volumi significativi di capitale circolante con riflessi sulla gestione e redditività dei flussi monetari con possibili connessi effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Le principali esposizioni sono state oggetto di ricognizione da parte di un tavolo di lavoro congiunto con il MEF – Dipartimento del Tesoro e Ragioneria generale dello Stato nei termini qui di seguito precisati.

Al 30 giugno 2015, i crediti maturati dal Gruppo Poste Italiane nei confronti delle amministrazioni pubbliche centrali e locali ammontavano a oltre 2,8 miliardi di Euro, al lordo delle svalutazioni, così come rilevato nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato e riassunto nella tabella che segue (in milioni di Euro).

	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
OSU	1.252	1.087	751	645
Rimborso di riduzioni tariffarie elettorali	87	117	156	160
Remunerazione raccolta su c/c	19	72	150	249
Servizi delegati	28	28	36	36
Distribuzione Euroconvertitori	6	6	6	6
Altro	4	4	5	5
Crediti commerciali vs Controllante	1.396	1.314	1.104	1.101
Crediti finanziari vs Controllante				
per rimborso mutui iscritti nel passivo	3	117	225	354
Altri crediti e attività:				
Legge di Stabilità 2015 attuazione Sentenza Tribunale UE	-	535	-	-
Patrimonio Netto:				
Credito vs azionista annullamento Dec. CE 16/07/08	45	42	568	-
Totale crediti verso MEF	1.444	2.008	1.897	1.455
Crediti vs. Ministeri ed Enti pubblici	735	763	764	858
Crediti per servizi di gestione agevolazioni pubbliche	67	48	43	44
Crediti commerciali vs Pubbliche Amministrazioni	802	811	807	902
Altri crediti e attività:				
crediti diversi vs Pubblica Amministrazione	10	10	10	10
Crediti per imposte correnti:				
IRES da recuperare sulla mancata deduzione dell'IRAP	616	610	600	317
Totale Crediti vs. MEF e Pubblica Amministrazione	2.872	3.439	3.314	2.684

Successivamente all'approvazione del suddetto bilancio, si è conclusa la summenzionata attività di ricognizione dei crediti vantati da Poste Italiane nei confronti della Pubblica Amministrazione centrale e sono state individuate da parte del MEF le modalità di definizione delle principali partite creditorie vantate da Poste Italiane.

FATTORI DI RISCHIO

In particolare, in data 7 agosto 2015, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha impegnato "il Ministero ad adoperarsi affinché si pervenga al perfezionamento di tutti gli atti necessari alla corresponsione di quanto dovuto secondo modalità e tempi coerenti con l'operazione di privatizzazione in corso ivi comprese le occorrenti coperture finanziarie" e ha trasmesso alla Società una nota a firma del Direttore Generale del Tesoro e del Ragioniere Generale dello Stato (di seguito la "Nota") i cui effetti possono essere riassunti come segue (al lordo dei relativi fondi svalutazione crediti):

Descrizione del credito	Oggetto della nota MEF del 7 agosto 2015		Altri crediti non oggetto della nota	Al 30 giugno 2015
OSU	(i)	1.252	-	1.252
Rimborso di riduzioni tariffarie elettorali	(ii)	87	-	87
Remunerazione raccolta su c/c		-	19	19
Servizi delegati		-	28	28
Distribuzione Euroconvertitori	(ii)	6	-	6
Altro		-	4	4
Crediti commerciali vs Controllante		1.345	51	1.396
Crediti finanziari vs Controllante per rimborso mutui iscritti nel passivo		-	3	3
Patrimonio Netto: Credito vs azionista annullamento Dec. CE 16/07/08	(iv)	45	-	45
Totale crediti verso MEF		1.390	54	1.444
Crediti vs. Ministeri ed Enti pubblici: PdCM per agevolazioni editoriali	(ii)	103	-	103
Crediti vs. Ministeri ed Enti pubblici: MISE	(v)	70	-	70
Altri crediti commerciali vs Pubbliche Amministrazioni		-	629	629
Crediti commerciali vs Pubbliche Amministrazioni		173	629	802
Altri crediti e attività: crediti diversi vs Pubblica Amministrazione		-	10	10
Crediti per imposte correnti: IRES da recuperare	(vi)	481	135	616
Totale Crediti vs. MEF e Pubblica Amministrazione		2.044	828	2.872

- (i) quanto ai crediti relativi all'OSU, iscritti nel bilancio al 30 giugno 2015 della Società per Euro 1.252 milioni al lordo delle svalutazioni: il riconoscimento di un importo pari a Euro 1.222 milioni, subordinandone il pagamento alla attestazione dei competenti uffici del MiSE di regolare svolgimento del Servizio Postale Universale (tale attestazione è intervenuta con nota del MiSE in pari data), nonché alla stipula del Contratto di Programma 2015-2019, fatte salve le verifiche dell'AGCom sugli oneri sostenuti successivamente al 31 dicembre 2012, come meglio descritte alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto; il residuo ammontare di Euro 30 milioni è relativo al minor onere di Euro 22 milioni riconosciuto dall'AGCom per l'esercizio 2012 e al taglio definitivo di compensi maturati nell'esercizio 2005;
- (ii) quanto ad altri crediti commerciali iscritti in bilancio per complessivi Euro 196 milioni (di cui Euro 87 milioni per integrazioni tariffarie elettorali e Euro 6 milioni per

FATTORI DI RISCHIO

- distribuzione euroconvertitori dovuti dal MEF, ed Euro 103 milioni per il rimborso di agevolazioni tariffarie editoriali dovuti dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri – di seguito la “PdCM” –, compresi nei crediti nei confronti di Ministeri ed Enti pubblici): la conferma di quanto già stanziato, pari a Euro 183 milioni, e il pagamento delle quote tuttora prive di copertura nel bilancio dello Stato, pari a Euro 13 milioni, subordinato allo stanziamento delle necessarie risorse;
- (iii) con riferimento alle partite di cui ai due punti precedenti, l'accoglimento della richiesta della Società di trasferire su un conto corrente infruttifero intestato a Poste Italiane presso la Tesoreria centrale dello Stato quanto già oggetto di copertura nel bilancio dello Stato, pari a complessivi Euro 1.159 milioni (Euro 1.082 milioni per OSU ed Euro 77 milioni per agevolazioni elettorali), con la possibilità di utilizzare le somme nel momento in cui interverrà l'approvazione del Contratto di Programma 2015-2019 da parte della Commissione Europea, fatte salve le eventuali rideterminazioni conseguenti alle verifiche AGCom sopra richiamate; il complemento all'importo complessivo potrà essere incassato previo stanziamento nel bilancio dello Stato in sede di Legge di Stabilità 2015 o di Legge di Assestamento 2016. Al riguardo si precisa che in data 18 settembre 2015, il MEF ha disposto il versamento sul suddetto conto corrente infruttifero una somma pari ad Euro 1.081.860.000;
 - (iv) quanto al Credito nei confronti dell'Azionista Venditore derivanti dall'annullamento della Decisione CE 16/07/08 per gli interessi relativi alla sentenza del Tribunale UE 30 settembre 2013, i cui effetti nel patrimonio netto della Società al 30 giugno 2015 sono stati sospesi o rettificati: il riconoscimento di un importo di circa Euro 6 milioni a fonte della richiesta di Euro 45 milioni, dove la differenza è dovuta a diverse modalità di calcolo degli interessi da parte del debitore;
 - (v) quanto ai crediti vantati dall'Emittente verso Ministeri ed Enti pubblici, specificamente: il riconoscimento in sede transattiva, previo favorevole parere dell'Avvocatura dello Stato, dell'importo di circa Euro 50 milioni a fronte di crediti vantati verso il MiSE per circa Euro 70 milioni;
 - (vi) quanto al rimborso d'imposte dirette e relativi interessi di complessivi Euro 616 milioni al 30 giugno 2015 (di cui Euro 606 milioni vantati dall'Emittente): la comunicazione che un importo di Euro 481 milioni in linea capitale, attestato con nota dell'Agenzie dell'Entrate del 6 agosto 2015, riferito all'Emittente potrà essere pagato nell'anno corrente, stante la presenza dei necessari stanziamenti nel Bilancio dello Stato. Il credito complessivo in commento è derivante dalle istanze presentate ai sensi dell'art. 6 del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185 e dell'art. 2 del decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201, che hanno previsto una parziale deducibilità dell'IRAP ai fini IRES, anche per i periodi di imposta pregressi per i quali fossero ancora pendenti, alla data di entrata in vigore di tali norme, i relativi termini di prescrizione. Su tale voce, si veda quanto dettagliatamente descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto.

La lettera del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 7 agosto 2015, nel confermare i dati contenuti nella nota congiunta formulata dai competenti Dipartimenti del Dicastero, relativamente ai crediti vantati dall'Emittente nei confronti della Pubblica Amministrazione, ha natura di impegno giuridicamente vincolante, parzialmente subordinato ad accertamenti amministrativi di altre Amministrazioni (quali: la già ricevuta attestazione di prestatore servizio universale da parte del MISE di cui al punto (i) e la conferma della PdCM dei menzionati importi di Euro 13 milioni non ancora stanziati di cui al punto (ii)), ferma restan-

FATTORI DI RISCHIO

do, per alcune partite, la positiva conclusione dell'iter autorizzativo nazionale ed europeo (come detto al precedente punto (iii) e con riferimento a una quota di Euro 77 milioni dei crediti per integrazioni tariffarie elettorali di cui al punto (ii)). Nella Nota trasmessa con la lettera in oggetto non vi sono riferimenti alla maturazione di eventuali interessi a favore dell'Emittente, né gli stessi sono stati oggetto di accertamento nel bilancio dell'Emittente, fatto salvo il caso dei Crediti per imposte correnti (Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto, nella parte dedicata a Crediti/(debiti) per imposte correnti). L'Emittente tuttavia si riserva di valutare la richiesta.

Con riferimento al complemento di Euro 828 milioni all'ammontare complessivo di Euro 2,8 miliardi di cui alla precedente tabella, lo stesso è costituito:

- per Euro 54 milioni da crediti verso il MEF che non presentano particolari criticità in quanto prevalentemente riferiti a corrispettivi per servizi, già stanziati nel Bilancio dello Stato, che storicamente vengono incassati entro i 6-12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio in cui sono maturati;
- per Euro 629 milioni da quota parte del saldo di Euro 802 milioni vantato nei confronti della Pubblica Amministrazione centrale e locale, come qui di seguito riportato:

	Scaduto	A scadere	Da fatturare	Totale
Ministero della Giustizia	36	3	51	90
Gruppo Equitalia	11	5	66	82
Agenzia delle Entrate	25	31	25	81
INPS	11	3	56	70
Ministero dell'Interno	13	1	10	24
Altre Pubbliche Amministrazioni Centrali	31	2	10	43
Pubbliche Amministrazioni Locali	171	26	42	239
Crediti commerciali vs Pubbliche Amministrazioni	298	71	260	629
Fondo svalutazione crediti	(61)	-	-	(61)

In generale, per i crediti qui descritti, per i quali i tempi medi di incasso approssimano i dieci mesi, i ritardi negli incassi sono dovuti in prevalenza a mancanza di stanziamenti nei bilanci delle diverse Amministrazioni e ritardi nella stipula di contratti o convenzioni. Alla Data del Prospetto, sono in corso le opportune azioni finalizzate al rinnovo delle convenzioni scadute e a sollecitare le richieste di stanziamento. Più in dettaglio, lo stato di detti crediti è descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto nella parte dedicata ai Crediti commerciali e altri crediti e attività correnti. Su tali voci, l'Emittente accerta periodicamente gli interessi di ritardato pagamento, salvo sospendere gli effetti economici nell'apposito fondo svalutazione sulla scorta delle previsioni di effettivo incasso. Per tale motivo, il valore netto dei crediti per interessi nell'attivo dell'Emittente è pari a zero.

- per Euro 10 milioni da altri crediti il cui recupero è in corso di definizione. Tali crediti risultano peraltro interamente svalutati;
- per Euro 135 milioni da quota parte del saldo di Euro 616 milioni per il rimborso di imposte dirette e relativi interessi, di cui: (i) Euro 39 milioni relativi a IRES per mancato riconoscimento deduzione del 10% IRAP ex D.L. 185/2008 per i quali non sussistono

FATTORI DI RISCHIO

particolari criticità, (ii) Euro 20 milioni per IRES per mancata deduzione dell'IRAP pagata sul costo del lavoro, ex D.L. 201/2011, oggetto di approfondimenti dell'Agenzia delle Entrate, e (iii) Euro 76 milioni per interessi maturati sui crediti complessivamente vantati. Per le ultime due voci, i relativi tempi di definizione non sono noti e l'Emittente è in attesa di ulteriori comunicazioni da parte dell'Agenzia. Eventuali elementi di incertezza o di rischio che dovessero comportare nuove valutazioni da parte della Società saranno riflessi nei futuri bilanci. Al riguardo, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto nella parte dedicata ai Crediti/(debiti) per imposte correnti.

Si precisa infine che, al meglio delle conoscenze attuali, la Società ritiene che una parte significativa dei crediti descritti in questo paragrafo potrà essere oggetto di incasso entro l'esercizio 2015 corrente e il residuo nell'esercizio successivo, fatta eccezione per l'alea legata all'incasso degli interessi maturati sui crediti per imposte correnti, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto. Si precisa inoltre che, a partire dall'entrata in vigore del nuovo Contratto di Programma 2015-2019, la corresponsione delle compensazioni relative alla prestazione del SPU, avverranno mensilmente a differenza di quanto accadeva nel previgente regime contrattuale.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 9 del Prospetto.

4.1.1.3 Rischi connessi alla concentrazione dei clienti nel settore corrispondenza

L'Emittente è esposto al rischio di concentrazione della clientela nel settore corrispondenza.

Qualora, per qualsiasi ragione, ivi incluse le iniziative di spending review e l'implementazione dei processi di digitalizzazione, un numero significativo dei principali clienti dell'Emittente dovesse ridurre la propria spesa per i servizi di corrispondenza offerti dal Gruppo, si potrebbero verificare significative riduzioni dei ricavi del settore corrispondenza con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Alla data del 30 giugno 2015, i ricavi concernenti l'attività di recapito della corrispondenza prestata alla pubblica amministrazione italiana rappresentavano infatti il 25% dei ricavi totali dell'intero settore corrispondenza (21% considerando anche il settore pacchi) mentre i ricavi relativi all'attività di recapito della corrispondenza prestata ai primi 20 clienti *business* dell'Emittente rappresentano il 29% dei ricavi totali del settore corrispondenza (escluso il settore pacchi). A tale proposito si precisa che le pubbliche amministrazioni italiane non si presentano quale cliente unico per Poste Italiane, ma i differenti enti o soggetti pubblici accedono su base singola e individuale ai servizi offerti dall'Emittente nel settore corrispondenza.

FATTORI DI RISCHIO

La tabella che segue illustra i ricavi del settore corrispondenza riferibili alla pubblica amministrazione e ai clienti *business* (anche in forma percentuale sulla totalità dei ricavi del settore) per gli esercizi 2013 e 2014 e per il primo semestre 2015.

		Milioni di Euro			%		
		2013	2014	2015 (giugno)	2013	2014	30.06.2015
MBPA	PA	482,15	451,00	207,57	25,2%	26,2%	25,6%
	PAL	223,18	203,59	96,60	11,7%	11,8%	11,9%
	BUSINESS	1.209,71	1.069,01	506,27	63,2%	62,0%	65,2%
		1.915,04	1.723,61	810,44	100%	100%	100%
MP	PA	66,60	63,38	27,58	29%	28%	25%
	BUSINESS	166,06	164,38	84,50	71%	72%	75%
		232,66	227,77	112,08	100%	100%	100%
Totale	PA	771,92	717,97	331,75	35,94%	36,79%	35,96%
	BUSINESS	1.275,77	1.233,40	590,77	64,06%	63,21%	64,04%
		2.147,70	1.951,37	922,52	100%	100%	100%

Legenda:

MBPA: Mercato Business e Pubblica Amministrazione.

MP: Mercati Privati.

PA: Pubblica Amministrazione.

PAL: Pubblica Amministrazione Locale.

Business: clientela *business*.

In ultimo, considerato il ricorso da parte della Pubblica Amministrazione a procedure competitive a evidenza pubblica per l'appalto di servizi e l'importanza che i rapporti commerciali con le pubbliche amministrazioni rivestono per la Società in particolare nel settore corrispondenza, sussiste il rischio che modifiche alla menzionata disciplina concernente le procedure competitive per l'assegnazione di appalti pubblici possano limitare la stessa capacità dell'Emittente di concorrere in tale mercato. In particolare, la possibile riduzione delle stazioni appaltanti prevista dal disegno di legge delega⁽⁴⁾ in corso di approvazione in Parlamento alla Data del Prospetto, potrebbe comportare (i) l'emissione di un numero inferiore di gare con importi economici medi significativamente superiori facilitando concorrenti aventi una rete commerciale meno estesa di quella del Gruppo, (ii) la suddivisione delle gare di maggior rilevanza in lotti non aggiudicabili cumulativamente ad uno stesso soggetto e (iii) l'aumento della pressione competitiva con possibile contrazione dei margini. Il verificarsi degli eventi summenzionati potrebbero quindi determinare possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto.

(4) "Delega al Governo per l'attuazione della direttiva 2014/23/UE del 26 febbraio 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio sull'aggiudicazione dei contratti di concessione, della direttiva 2014/24/UE del 26 febbraio 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio sugli appalti pubblici e che abroga la direttiva 2004/18/CE e della direttiva 2014/25/UE del 26 febbraio 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio sulle procedure d'appalto degli enti erogatori nei settori dell'acqua, dell'energia, dei trasporti e dei servizi postali e che abroga la direttiva 2004/17/CE" approvata in prima lettura dal Senato della Repubblica il 18 giugno 2015.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.1.4 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo e regolamentare, anche in ambito fiscale**

L'emanazione di nuove disposizioni legislative o regolamentari concernenti il settore postale, anche in ambito fiscale, nonché eventuali modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, del quadro normativo (o dell'interpretazione dello stesso da parte delle competenti autorità o organi della pubblica amministrazione) e/o degli orientamenti giurisprudenziali, nonché l'eventuale insorgere di procedimenti conseguenti alla violazione di disposizioni di legge e regolamentari, potrebbero comportare conseguenze rilevanti sull'organizzazione, la reputazione e la struttura del Gruppo nonché l'incremento dei costi di *compliance* da esso sostenuti con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.2 Rischi relativi al settore finanziario**4.1.2.1 Rischi connessi ai rapporti con Cassa depositi e prestiti**

L'accordo sottoscritto in data 4 dicembre 2014, per una durata di cinque anni con possibilità di proroga per un ulteriore anno, con Cassa depositi e prestiti prevede che l'Emittente percepisca, per le attività di raccolta e amministrazione dei prodotti del risparmio postale per conto di Cassa depositi e prestiti (*i.e.* libretti di risparmio e buoni postali), una remunerazione complessiva composta da una remunerazione base e una remunerazione premiale. La remunerazione annuale base è calcolata applicando un'aliquota pari allo 0,52% alla giacenza media complessiva. Nel 2014 la Commissione Base è stata pari a 1.595 milioni di Euro. La remunerazione premiale massima percepibile nell'arco di durata dell'accordo (2014-2018, con possibilità di estensione automatica fino al 2019) può arrivare fino a un massimo dello 0,02% della giacenza media complessiva. L'effettiva percezione della remunerazione premiale dipende dal rispetto di determinate condizioni di servizio e dal raggiungimento di obiettivi prefissati quali, in particolare, (i) un saldo netto fra i nuovi depositi e le somme prelevate non inferiore a - 4 miliardi di Euro determinato su base annuale e (ii) il completamento di una serie di attività mirate al sostegno del risparmio postale anche attraverso la promozione di nuovi prodotti, l'incremento dei servizi offerti dalla struttura distributiva di Poste Italiane e il miglioramento dell'accessibilità e della visibilità data ai prodotti del risparmio postale.

Nonostante le iniziative intraprese da Poste Italiane volte al perseguimento degli obiettivi summenzionati, non è certo che la remunerazione premiale possa essere percepita, con possibile impatto negativo sui ricavi, sulla redditività e sulle aspettative economiche del Gruppo.

Inoltre, l'accordo con Cassa depositi e prestiti prevede che, qualora la raccolta netta di risparmio postale risulti inferiore a determinate soglie quantitative, anche in relazione all'eventuale preferenza espressa dalla clientela per prodotti connotati da profili di rischio più elevati e maggiormente remunerativi, Poste Italiane possa definire un piano di rientro anche impiegando la propria raccolta direttamente in titoli di nuova emissione di CDP a prezzi di

FATTORI DI RISCHIO

mercato (c.d. “clausola di salvaguardia”). In particolare, tale “clausola di salvaguardia” è finalizzata a perseguire gli obiettivi di raccolta netta dei prodotti di risparmio postale, prevenendo la possibilità di convogliare a tale fine le disponibilità in essere su altri canali gestiti da Poste Italiane quali principalmente:

- la raccolta di BancoPosta derivante dai conti correnti da clientela privata, per la quale la Legge n. 296/2006 e s.m.i. consente di investire fino al 50% dei fondi in titoli garantiti dallo Stato Italiano; difatti le progressive scadenze dei titoli di stato in portafoglio e le dinamiche di crescita della raccolta creano disponibilità che possono essere investite anche in titoli emessi da CDP e garantiti dallo Stato Italiano;
- il patrimonio libero di Poste Vita o gli investimenti della stessa a copertura delle riserve tecniche delle polizze, a fronte delle necessità di impiego derivanti da titoli in scadenza o nuova raccolta premi, che possono essere investiti, per mantenere inalterato l'attuale profilo di rischio del portafoglio della compagnia assicurativa, anche in titoli emessi da CDP, con e senza la garanzia dello Stato, qualora tale investimento sia confacente alle politiche di impiego autonomamente prescelte da Poste Vita.

Il meccanismo della clausola di salvaguardia non influisce, pertanto, sul *mix* di prodotti di risparmio ed investimento distribuiti o collocati presso la clientela, che è determinato unicamente dai bisogni della stessa e dalle condizioni di mercato.

Qualora nemmeno il piano di rientro posto in essere in conformità alle disposizioni della “clausola di salvaguardia” fosse sufficiente a consentire il rispetto delle soglie minime di raccolta previste dall'accordo, Cassa depositi e prestiti potrebbe chiedere la rinegoziazione in buona fede dello stesso.

La rinegoziazione dell'accordo in buona fede a seguito del verificarsi degli eventi summenzionati nonché a seguito della naturale scadenza dello stesso, potrebbe comportare la modifica in senso peggiorativo per l'Emittente delle attuali condizioni economiche dell'accordo con conseguente riduzione dei ricavi ed effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Si precisa che, in data 23 luglio 2015 è stato constatato dalle parti il verificarsi della condizione relativa alla raccolta netta complessiva inferiore alle soglie quantitative contrattualmente stabilite (3.000 milioni di Euro), in data 29 settembre 2015, è stata applicata la clausola di salvaguardia prevista dall'accordo ed è stato sottoscritto un piano condiviso che prevede, tra l'altro, l'impiego della raccolta di BancoPosta direttamente in titoli di nuova emissione di CDP con garanzia dello Stato, a prezzi di mercato e l'ampliamento, da parte di CDP, della gamma di offerta del libretto Smart con la nuova scadenza a 12 mesi.

Da ultimo si segnala che non vi è certezza che l'accordo con Cassa depositi e prestiti venga rinnovato alla scadenza dello stesso con possibile significativo impatto negativo sui ricavi, sulla redditività e sulle aspettative economiche del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1.1 del Prospetto.

4.1.2.2 Rischi connessi alla variazione dei tassi di interesse

In conformità ai vincoli imposti dalla legge 296 del 27 dicembre 2006 e successive modifiche e integrazioni, BancoPosta è obbligata ad investire le somme raccolte attraverso i conti

FATTORI DI RISCHIO

correnti aperti dai propri clienti privati in titoli governativi dell'area Euro, in particolare italiani o, fino ad un massimo pari al 50% del portafoglio, in titoli di altri emittenti, purché garantiti dallo Stato Italiano.

Il portafoglio titoli viene gestito in modo tale da riflettere, in termini di durata media e distribuzione per scadenze, la persistenza attesa dei conti correnti postali che viene stimata attraverso appositi calcoli statistici.

In tale ambito, gli strumenti finanziari derivati vengono utilizzati unicamente con finalità di copertura dei titoli iscritti nel portafoglio "Disponibili per la vendita", per proteggere i flussi di interesse (*cash flow hedging*) ovvero il valore dei titoli stessi (*fair value hedging*) da variazioni dei tassi di mercato. Nel triennio 2012-2014, mediamente è stato oggetto di copertura attraverso l'uso di strumenti derivati il 20% del portafoglio titoli.

In ottemperanza ai vincoli normativi sopracitati, la raccolta riveniente da clientela appartenente alla pubblica amministrazione viene invece depositata presso il MEF ed è remunerata ad un tasso variabile, pari alla media del rendimento all'emissione dei buoni ordinari del Tesoro con scadenza a sei mesi e l'indice mensile Rendistato pubblicato dalla Banca d'Italia.

Tale operatività comporta un'esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse di mercato, sia in ragione delle progressive scadenze naturali dei titoli o vendite anticipate degli stessi (relative attività di sostituzione con titoli dal rendimento allineato ai livelli di mercato), sia per l'indicizzazione della componente a tasso variabile (fondi depositati presso il MEF, titoli indicizzati o coperti in *fair value hedge*). Nel triennio 2012-2014, la componente indicizzata ai tassi di mercato ha rappresentato in media il 21% degli impieghi complessivi di BancoPosta.

Nelle fasi di ribasso dei tassi di interesse di mercato, i ricavi da margine di interesse di BancoPosta tendono pertanto a ridursi, ma corrispondentemente si registra un maggior valore dei titoli detenuti in portafoglio (con incremento delle riserve da valutazione relative ai titoli iscritti nel portafoglio "Disponibili per la vendita").

Viceversa, nelle fasi di rialzo dei tassi di interesse di mercato, i ricavi da margine di interesse di BancoPosta tendono ad aumentare, ma corrispondentemente si registra un minor valore dei titoli detenuti in portafoglio (con riduzione delle riserve da valutazione relative ai titoli iscritti nel portafoglio "Disponibili per la vendita").

Si segnala infine che i risultati del Settore Operativo Servizi Finanziari nel triennio 2012-2014 e nei semestri chiusi al 30 giugno 2014 e 2015 sono stati influenzati positivamente dalle plusvalenze nette su titoli realizzate da BancoPosta, che hanno contribuito a realizzare l'obiettivo del *management* di un mantenimento dei rendimenti degli impieghi del BancoPosta sostanzialmente stabile nel tempo. La gestione delle plusvalenze latenti del portafoglio titoli, costituisce, infatti, uno degli elementi fondamentali della strategia del Gruppo per mantenere, in termini percentuali, il margine di interesse sulla raccolta dei conti correnti BancoPosta stabile nel tempo; un prolungato andamento sfavorevole dei tassi potrebbe incidere negativamente sulla capacità del Gruppo di perseguire la suddetta strategia con conseguenti effetti negativi sulla relativa situazione patrimoniale, finanziaria ed economica (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Prospetto informativo).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.2.3 Rischi connessi all'evoluzione della normativa applicabile al settore bancario**

A fronte della crisi che ha colpito i mercati finanziari a partire dal 2007, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha approvato un pacchetto normativo (cd. Basilea III) che prevede il sostanziale rafforzamento dei requisiti patrimoniali minimi per gli istituti bancari nonché rilevanti modifiche alla regolamentazione in materia di liquidità degli stessi, la cui applicazione, ad esito di un lungo percorso normativo, è stata estesa dall'aggiornamento del 27 maggio 2014 alla Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, anche a BancoPosta.

L'emanazione di nuove disposizioni legislative o regolamentari, anche in ambito fiscale, nonché eventuali modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, del quadro normativo (o dell'interpretazione dello stesso) e/o degli orientamenti giurisprudenziali, nonché l'eventuale insorgere di procedimenti conseguenti alla violazione di disposizioni di legge e regolamentari, potrebbero determinare la necessità di adottare misure per il rafforzamento patrimoniale o risultare nell'applicazione di sanzioni o restrizioni all'esercizio dell'attività, con possibili effetti negativi anche rilevanti sull'organizzazione, la struttura, la reputazione, l'attività, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre eventuali mutamenti della normativa cui è soggetto BancoPosta ovvero dell'interpretazione delle disposizioni applicabili nei settori in cui lo stesso opera potrebbero avere un impatto negativo sulle tipologie di prodotti e sui canali distributivi con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Considerate le caratteristiche del *business model* di BancoPosta, le modifiche regolamentari che potrebbero avere un maggior impatto su di esso sarebbero quelle relative ai rischi connessi alla detenzione di titoli di stato, di tasso di interesse sul *Banking Book*, di leva finanziaria ed operativi.

In proposito si sottolinea peraltro che la normativa comunitaria applicabile alle banche non risulta direttamente applicabile a BancoPosta, se non a valle dell'aggiornamento delle specifiche Disposizioni di Vigilanza da parte della Banca d'Italia.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.2 del Prospetto.

4.1.2.4 Rischi connessi alla normativa regolamentare recentemente emanata da Banca d'Italia relativa a BancoPosta

La presenza di un patrimonio destinato vincolato alla garanzia esclusiva dei creditori dell'Emittente in relazione all'esercizio delle attività di BancoPosta (in particolare i correntisti postali), e sottoposto ad un insieme articolato di Disposizioni di Vigilanza mutuato da quello delle banche, in parte adattato alle peculiarità delle attività svolte, incide sull'organizzazione e l'operatività dell'Emittente nel suo complesso.

Con l'aggiornamento del 27 maggio 2014 della Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, la Banca d'Italia ha aggiornato le specifiche Disposizioni di Vigilanza applicabili a BancoPosta, estendendo a tale patrimonio separato, con alcune peculiarità, le norme di vigilanza già in vigore per le banche, ivi compresi gli istituti di contenimento dei rischi, di governo societario e il sistema dei controlli interni.

Per informazioni di dettaglio, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.2 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO

In vista della progressiva entrata in vigore, prevalentemente entro il 2015, delle summenzionate nuove Disposizioni di Vigilanza, le deputate funzioni di BancoPosta e Poste Italiane hanno avviato da tempo una serie di processi di adeguamento delle strutture di *governance* e di controllo interno nonché una revisione della propria struttura patrimoniale.

In particolare, la funzione di *risk management* costituita all'interno di BancoPosta, monitora costantemente l'adeguatezza patrimoniale di BancoPosta al fine di assicurare, anche in un'ottica prospettica, il rispetto dei requisiti previsti dalla normativa cd. Basilea III per quanto concerne il primo e secondo pilastro, nonché gli equilibri di leva finanziaria. Tali requisiti sono già in vigore e rispettati da BancoPosta dalla fine dell'esercizio 2014; gli stessi sono oggetto di segnalazione alla Banca d'Italia, di autovalutazione aziendale (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*), di verifica da parte della Banca d'Italia (*Supervisory Review and Evaluation Process*) e di informativa al pubblico.

Le strutture di *governance* sono state adeguate ai requisiti previsti dalle nuove Disposizioni tramite aggiornamento dello Statuto di Poste Italiane e del Regolamento del Patrimonio BancoPosta, approvati dall'Assemblea del 31 luglio 2015 a valle del provvedimento di accertamento ai sensi dell'art. 56 del TUB rilasciato dalla Banca d'Italia in data 27 luglio 2015. Il Consiglio di Amministrazione è stato integrato con due nuovi membri e sono stati costituiti i comitati endo-consiliari in materia di controllo e rischi, nomine e remunerazioni.

In linea con i requisiti delle Disposizioni, sono state altresì approvate le Linee Guida per la gestione delle operazioni con parti correlate e soggetti collegati, già in vigore per le attività di BancoPosta, nonché le politiche di remunerazione e incentivazione. L'impianto normativo e contrattuale che disciplina l'affidamento di attività operative e di controllo di BancoPosta a funzioni di Poste Italiane è stato adeguato ai nuovi requisiti normativi.

L'Emittente ha già pertanto realizzato gli interventi più rilevanti resi necessari dalle nuove Disposizioni (cd. interventi *core*), e ha programmato di completare il processo di adeguamento dell'assetto organizzativo e del sistema dei controlli interni entro la fine del 2015, mentre gli interventi inerenti il sistema informativo e di continuità operativa impegneranno l'Emittente anche negli esercizi successivi.

Il processo di adeguamento alle Disposizioni è oggetto di periodica valutazione da parte della Banca d'Italia attraverso le proprie attività di Vigilanza informativa ed ispettiva; eventuali valutazioni non positive sullo stato di avanzamento delle iniziative poste in essere rispetto ai requisiti ed alle scadenze previste dalla normativa potrebbero comportare per l'Emittente rischi di natura sanzionatoria o ad altri interventi con potenziali effetti sulla posizione patrimoniale di BancoPosta e possibili conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al paragrafo 4.1.4.5 ed alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.2 del Prospetto.

4.1.2.5 Rischi connessi al *risk management* di BancoPosta

BancoPosta si è dotato di un'autonoma struttura di *risk management*, responsabile di garantire, con riferimento al patrimonio destinato e in raccordo con la funzione Governo dei

FATTORI DI RISCHIO

Rischi di Gruppo, una visione integrata, a consuntivo e in chiave prospettica, del contesto di rischio e dell'adeguatezza patrimoniale e organizzativa del patrimonio destinato. In particolare tale funzione sviluppa sistemi e metodologie di gestione e misurazione dei rischi rilevanti per il patrimonio BancoPosta, assicurando l'identificazione e classificazione degli eventi di rischio e curandone l'aggiornamento a fronte di variazioni del contesto operativo e del mercato di riferimento.

Qualora le suddette misure per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio e la gestione dei rischi non dovessero rivelarsi adeguate, anche a causa di eventi a oggi non prevedibili, e si verificasse un innalzamento del livello di rischio a cui BancoPosta è soggetto (ovvero una concretizzazione del medesimo), BancoPosta potrebbe non essere in grado di farvi fronte adeguatamente o di adottare misure correttive appropriate con possibili effetti negativi sull'immagine, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di BancoPosta e del Gruppo.

In proposito si precisa che nei tre esercizi di riferimento e fino alla Data del Prospetto non si sono verificati eventi che abbiano evidenziato inadeguatezze del *risk management*.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.2 del Prospetto.

4.1.2.6 Rischi connessi ai procedimenti Consob in corso alla Data del Prospetto

Nel mese di aprile 2013, la Consob ha avviato un'ispezione di carattere generale, ai sensi dell'art. 10, comma 1 del D.Lgs. 58/98, avente ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento nell'ambito delle attività del BancoPosta. Le attività ispettive si sono concluse nel mese di maggio 2014 e, con nota del 7 agosto 2014, la Consob ha individuato alcune tematiche concernenti profili di attenzione e cautele da adottare nella prestazione dei servizi di investimento. L'Emittente ha quindi avviato un piano di interventi di rafforzamento organizzativo-procedurali in conformità alle indicazioni ricevute dall'autorità al fine di rimuovere gli aspetti problematici rilevati in sede ispettiva. Tale piano di interventi ha dato luogo ad uno specifico progetto di investimento che nell'arco del triennio 2015-2017 comporterà una spesa complessiva di 10 milioni di Euro.

Nell'ambito di tale ispezione, Consob ha avviato anche un procedimento sanzionatorio conclusosi il 26 agosto 2015 con la notifica alla Società, in qualità di soggetto responsabile in solido, del provvedimento con il quale sono state applicate, nei confronti di taluni esponenti aziendali, sanzioni amministrative pecuniarie per violazione dell'art. 21 del TUF, per un importo complessivo pari a Euro 60.000.

Nonostante le iniziative già intraprese e costantemente condotte alla Data del Prospetto, non può escludersi che Poste Italiane non sia in grado di attuare il menzionato piano di interventi, con la possibilità che questo comporti ulteriori interventi e richieste dell'autorità con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di BancoPosta e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.4.1 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.2.7 Rischi connessi alle attività di Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale**

Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale (“**Banca del Mezzogiorno**”) è un’istituzione finanziaria che ha l’obiettivo di sostenere i progetti di sviluppo anche del Mezzogiorno aumentando la disponibilità di credito a medio - lungo termine e quella di supportare le Pubbliche Amministrazioni centrali e regionali nella gestione di misure agevolative a sostegno del sistema produttivo nazionale. Tali attività espongono Banca del Mezzogiorno ai tradizionali rischi relativi all’attività bancaria fra i quali si identificano, in particolare, (i) i rischi di credito e di controparte, (ii) il rischio di deterioramento della qualità del credito, (iii) il rischio di esposizione nei confronti di titoli di debito emessi da stati sovrani, (iv) il rischio di tasso d’interesse, (v) il rischio di liquidità e (vi) i rischi operativi.

Con particolare riferimento al rischio di credito, esso è originato dall’attività di erogazione di finanziamenti a medio e lungo termine indirizzata al settore delle imprese e dei soggetti privati.

Nonostante il *management* del Gruppo ritenga che Banca del Mezzogiorno ponga in essere appropriate valutazioni in relazione alla capacità finanziaria dei propri clienti anche attraverso l’utilizzo di appositi sistemi informatici di valutazione del merito creditizio, l’inadempimento, da parte dei propri clienti, delle obbligazioni derivanti dai contratti di finanziamento stipulati, anche a causa del fallimento degli stessi, ovvero l’eventuale mancata o non corretta informazione da parte della clientela in merito alla rispettiva posizione finanziaria e creditizia potrebbero comportare l’impossibilità per Banca del Mezzogiorno di recuperare in tutto o in parte gli importi dalla stessa erogati con conseguenti effetti negativi sull’attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Al 30 giugno 2015, l’esposizione netta di Banca del Mezzogiorno ammontava a 1.476 milioni di Euro per la componente crediti verso clientela, 78 milioni di Euro per la componente crediti verso banche e 770 milioni di Euro relativamente alla voce attività finanziarie disponibili per la vendita, costituite interamente da titoli di stato italiani.

Relativamente ai crediti verso clientela, sono riepilogati di seguito i principali indicatori di rischiosità creditizia in valori percentuali.

Indicatore di rischio	31 dicembre 2012	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	30 giugno 2015
Sofferenze				
Sofferenze nette / Impieghi netti		0,10%	0,17%	0,15%
Sofferenze lorde / Impieghi lordi		0,19%	0,35%	0,33%
Rapporto di copertura delle sofferenze		45,95%	53,05%	56,46%
Crediti deteriorati				
Crediti deteriorati netti / Impieghi netti	1,14%	0,57%	0,90%	0,84%
Crediti deteriorati lordi / Impieghi lordi	1,30%	0,94%	1,31%	1,30%
Rapporto di copertura dei crediti deteriorati	15,78%	40,09%	32,51%	36,61%

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.2.8 Rischi connessi alle attività di BancoPosta Fondi SGR**

BancoPosta Fondi SGR, quale società del Gruppo attiva nella gestione di fondi comuni di investimento e nel servizio di gestione dei portafogli, è soggetta ai rischi tipici legati a tale attività fra i quali (i) i rischi connessi alla variabilità dei ricavi derivanti dalle commissioni, (ii) i rischi connessi alle richieste di rimborso delle quote dei fondi gestiti, (iii) i rischi connessi alle preferenze della clientela in merito al rapporto rischio-rendimento dei prodotti finanziari, (iv) i rischi connessi al lancio di nuovi prodotti, (v) il rischio di tasso di interesse, di credito e di liquidità, (vi) i rischi connessi all'eventuale sotto *performance* dei fondi/patrimoni gestiti, (vii) i rischi connessi al controllo di gestione dei rischi, (viii) i rischi connessi alla articolata normativa di settore e all'evoluzione del quadro normativo, e (ix) i rischi connessi dall'insorgere di contenziosi e procedimenti sanzionatori.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Prospetto.

4.1.3 Rischi relativi al settore assicurativo**4.1.3.1 Rischi connessi all'esposizione di Poste Vita e Poste Assicura nei confronti del debito sovrano**

Le società Poste Vita e Poste Assicura sono esposte nei confronti del debito sovrano, quasi esclusivamente italiano, avendo investito gran parte delle proprie attività in titoli di debito governativi.

Le tabelle seguenti riportano il valore nominale, il *fair value* e la vista per scadenza dell'esposizione nei confronti dei titoli governativi:

<i>(Valore nominale in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2012	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	30 giugno 2015
Esposizione verso Titoli emessi o garantiti dallo Stato italiano	44.299	56.236	64.353	65.658
Esposizione verso titoli emessi o garantiti da altri stati	475	302	1.103	1.735
TOTALE	44.774	56.539	65.456	67.393

<i>(Fair Value in milioni di Euro)</i>	31 dicembre 2012	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	30 giugno 2015
Esposizione verso Titoli emessi o garantiti dallo Stato italiano	43.943	54.901	70.017	69.844
Esposizione verso titoli emessi o garantiti da altri stati	545	343	1.236	1.783
TOTALE	44.488	55.244	71.253	71.627

<i>(Scadenza Titoli emessi o garantiti dallo Stato italiano in milioni di Euro)</i>	Valore nominale
Entro 1 anno	2.733
Da 1 a 5 anni	23.695
Oltre i 5 anni	39.230
TOTALE	65.658

FATTORI DI RISCHIO

Al 30 giugno 2015 l'incidenza dei titoli governativi italiani sul totale del portafoglio di attività finanziarie di Poste Vita e Poste Assicura risulta pari al 74,55%.

Un peggioramento del merito di credito dell'Italia, accompagnato da un incremento nello *spread* dei titoli governativi italiani, comporterebbe una riduzione nel valore degli investimenti di Poste Vita e Poste Assicura con conseguente effetto negativo sul margine di solvibilità e, più in generale, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle stesse e del Gruppo.

Si segnala inoltre che la normativa di vigilanza prudenziale Solvency II, la cui entrata in vigore è prevista il 1 gennaio 2016, è tuttora in fase di finalizzazione. Alla Data del Prospetto essa non prevede un requisito di capitale per l'esposizione al rischio governativo italiano, tuttavia non si possono escludere eventuali mutamenti futuri volti ad includere un requisito specifico per il rischio governativo italiano che potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle stesse e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.4.2 del Prospetto.

4.1.3.2 Rischi specifici connessi alle polizze del Ramo III

I rischi specifici collegati alle polizze del Ramo III di Poste Vita sono strettamente connessi con la commercializzazione di prodotti di tipo *index* e *unit linked* del Ramo Vita. La prestazione sottesa a tali polizze è legata all'andamento del valore degli attivi sottostanti e/o dell'indice di riferimento (nel caso di polizze *index linked*) e/o di fondi comuni d'investimento interni o esterni (nel caso di polizze *unit linked*). A tal fine i premi versati sono investiti in strumenti finanziari strutturati (*index linked* emesse anteriormente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009), in titoli emessi dal governo italiano e *warrant* su *equity*/inflazione (*index linked* emesse dopo l'introduzione del citato Regolamento ISVAP n. 32/2009), e in fondi comuni d'investimento (*unit linked*). Al 30 giugno 2015, le riserve del Ramo III erano attribuibili per il 91% ai prodotti *index linked* e per il 9% ai prodotti *unit linked*. Tutti i premi di Ramo III, contabilizzati nel corso del primo semestre 2015, sono afferenti a prodotti di tipo *unit linked*.

Per i prodotti *index linked* emessi antecedentemente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32/2009 e per le polizze *unit linked* (ad eccezione della *unit* "Programma Guidativa Radar"), Poste Vita non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono interamente a carico dell'assicurato incluso il rischio per l'assicurato di non recuperare, in tutto o in parte, il premio investito a causa di una perdita significativa o totale del valore degli attivi sottostanti (ad esempio nell'ipotesi di eventuali *default* degli emittenti dei titoli sottostanti). Pertanto, su tali prodotti Poste Vita è esposta a un rischio di incremento del contenzioso nonché a un rischio reputazionale con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Per le polizze *index linked* emesse successivamente all'introduzione del citato Regolamento ISVAP n. 32/2009, invece, Poste Vita assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura (precisando che il rendimento delle polizze è solo in parte legato ai citati titoli a copertura).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.3.3 Rischi specifici connessi al riconoscimento di una garanzia di rendimento minimo**

I rischi connessi al riconoscimento di una garanzia di rendimento minimo sono relativi a comuni polizze vita di tipo tradizionale, Ramo I e V. Su tali tipologie di prodotto Poste Vita presta la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza o più in generale all'evento. Tale categoria di prodotti prevede una clausola di rivalutazione della prestazione assicurata parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo di Poste Vita (le c.d. gestioni separate). Ne consegue che l'impatto economico dei rischi finanziari sugli investimenti potrebbe comportare perdite per Poste Vita dovute alla necessità di riconoscere ai clienti il rendimento minimo garantito. Oltre che dei rischi finanziari, la probabilità e l'entità di tale integrazione è in funzione del livello e della struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione all'utile della "gestione separata" per l'assicurato. Il concreto manifestarsi di tale rischio di sostenibilità potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

4.1.3.4 Rischi connessi al risk management delle compagnie assicurative del Gruppo

Il gruppo assicurativo facente capo a Poste Vita si è dotato di un sistema di gestione dei rischi composto da una struttura organizzativa, processi aziendali, risorse umane e strumenti per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio, la gestione e il *reporting* dei diversi rischi aziendali. In particolare, come peraltro richiesto dalla normativa di settore, il gruppo assicurativo facente capo a Poste Vita ha costituito una funzione di *risk management* accentrata nella controllante Poste Vita con compiti di controllo e mantenimento del sistema di gestione dei rischi, anche in raccordo con la funzione Governo dei Rischi di Gruppo di Poste Italiane. Sono state quindi definite procedure per il presidio del livello di rischio per tutti i principali rischi a cui le società assicurative del Gruppo sono esposte e, a partire dall'esercizio 2014, si sono inoltre avviati interventi di adeguamento alla nuova normativa regolamentare Solvency II.

Qualora le suddette misure per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio, la gestione e il *reporting* dei rischi non dovessero rivelarsi adeguate, anche a causa di eventi a oggi non prevedibili, e si verificasse un innalzamento del livello di rischio a cui Poste Vita e Poste Assicura sono soggette (ovvero una concretizzazione del medesimo), le stesse potrebbero non essere in grado di farvi fronte adeguatamente o di adottare misure correttive appropriate con possibili effetti negativi sull'immagine, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle compagnie assicurative del Gruppo e del Gruppo stesso.

Nei tre esercizi di riferimento e fino alla Data del Prospetto fatti salvi i rilievi dell'IVASS emersi dall'ispezione condotta nei confronti di Poste Vita tra il 2 aprile 2014 e il 14 luglio 2014, a seguito dei quali sono state adottate misure di rafforzamento (si veda Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.3.5 del Prospetto), non sono stati rilevati eventi che abbiano mostrato l'inadeguatezza del sistema di Risk Management del gruppo Poste Vita.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.3 del Prospetto.

4.1.3.5 Rischi connessi agli accertamenti delle autorità di vigilanza

In considerazione dell'elevato grado di regolamentazione che caratterizza i settori di attività in cui operano, le compagnie assicurative del Gruppo sono soggette all'attività di vigilanza

FATTORI DI RISCHIO

da parte delle competenti autorità e potrebbero essere soggette – come ogni altro soggetto vigilato – a periodici procedimenti, indagini, verifiche e ispezioni. Non è possibile escludere che, a tali attività, possano seguire procedimenti di contestazione di carenze o irregolarità, con procedimenti sanzionatori anche a carico dei dirigenti responsabili.

Nel periodo aprile 2013 – maggio 2014, la Consob ha condotto un’ispezione di carattere generale, ai sensi dell’art. 10, comma 1 del TUF, avente ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento nell’ambito delle attività di BancoPosta. A seguito dei relativi esiti, l’autorità ha attivato due distinti procedimenti:

- (a) il cd. “intervento di vigilanza” avente lo scopo di indirizzare, per il futuro, la rimozione o la correzione degli aspetti di debolezza ravvisati, prevedendo la partecipazione attiva dell’intermediario;
- (b) un procedimento amministrativo di carattere sanzionatorio, orientato al passato per condotte e fatti già occorsi, nei confronti di persone fisiche esponenti aziendali in ragione dei ruoli ricoperti nel periodo di riferimento oggetto della verifica ispettiva, con la società responsabile in solido.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.4.1 del Prospetto.

Infine si segnala che in data 14 settembre 2015 la Banca d’Italia ha avviato, con riferimento all’attività di BancoPosta e ai sensi dell’art. 54, Decreto Legislativo 1993 n. 385, un accertamento ispettivo mirato a valutare il rispetto della normativa in tema di “trasparenza” delle operazioni e correttezza delle relazioni con la clientela e di contrasto del riciclaggio. Le attività ispettive sono in corso di svolgimento.

Per ulteriori informazioni sul quadro normativo relativo alle attività in cui opera il Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto.

Come soggetto vigilato Poste Vita è stato oggetto di un’ispezione condotta dall’IVASS tra il 2 aprile 2014 ed il 14 luglio 2014; a valle dell’ispezione sono stati indirizzati alla compagnia, in data 17 settembre 2014, alcuni rilievi e osservazioni di vigilanza.

Salvo quanto si dirà infra in relazione al procedimento sanzionatorio amministrativo avviato dall’IVASS a carico di Poste Vita per irregolarità in materia di antiriciclaggio, alla data del presente Prospetto l’Autorità di vigilanza non ha contestato alla compagnia alcuna irregolarità.

Gli accertamenti ispettivi condotti a carico di Poste Vita hanno fatto emergere risultanze “parzialmente favorevoli” per quanto concerne il governo, la gestione e il controllo degli investimenti e dei rischi finanziari, ascrivibili ad alcune debolezze, suscettibili di miglioramento, dei sistemi di governo e controllo in un contesto di orientamenti di gestione relativamente prudenti.

Con riferimento ai profili gestionali, sono stati formulati alcuni rilievi in punto di *governance*, gestione e controllo. Le raccomandazioni relative al Sistema di Governo hanno riguardato principalmente il consiglio di amministrazione, evidenziando, tra l’altro, anche l’opportunità di (i) rafforzarne l’azione di indirizzo in materia di rischi finanziari nonché la consapevolezza delle tematiche più rilevanti (anche prevedendo l’acquisizione di riferimenti da parte dei responsabili delle funzioni operative e di controllo); (ii) equilibrare maggiormente il sistema delle deleghe, tenuto conto anche del ruolo dei comitati endo-consiliari (aventi natura consultiva) nonché delle linee di *reporting* tra lo stesso consiglio e le funzioni di controllo; (iii)

FATTORI DI RISCHIO

adottare specifiche politiche di gestione del rischio maggiormente adeguate ad indirizzare il sistema di gestione dei rischi e dei controlli interni; (iv) procedere ad una generale revisione delle politiche e procedure aziendali, al fine di renderle maggiormente coerenti alla configurazione complessiva dei rischi della compagnia.

I rilievi formulati in relazione alla “gestione” dell’azienda hanno riguardato principalmente il sistema di governo dei rischi (all’epoca in essere presso la compagnia), evidenziandone taluni elementi di debolezza, suscettibili di miglioramento.

In merito al sistema dei “controlli”, l’IVASS ha raccomandato alla Società di migliorare il processo di identificazione e valutazione preventiva dei rischi maggiormente rilevanti, nonché di definire con maggior dettaglio i contenuti e la periodicità dei riscontri di secondo livello.

Il 17 novembre 2014 Poste Vita ha comunicato all’IVASS le proprie valutazioni e considerazioni in merito ai suddetti rilievi formulati dall’autorità in esito agli accertamenti ispettivi. In tal sede, la compagnia ha per un verso riaffermato la sostanziale conformità alle regole della propria condotta e della propria struttura e, per altro verso ha fatto propri gli spunti di miglioramento indicati dall’Autorità di vigilanza, individuando a tal fine una serie di azioni e iniziative, tra l’altro, in punto di *governance*, di gestione dei rischi e di controlli interni cui, poi, ha dato e sta dando effettivo corso, portandone anche a conoscenza, per i profili di competenza, l’IVASS.

Come anticipato, a seguito della richiamata ispezione, il 17 settembre 2014 è stato anche notificato a Poste Vita un atto di contestazione ai sensi degli artt. 326, comma 1, del d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (“Cap”) e 6 del Regolamento IVASS n. 1/2013, con cui l’IVASS ha disposto l’avvio della procedura sanzionatoria ex art. 326 del Cap, contestando a Poste Vita n. 4 (quattro) infrazioni – per violazioni in ambito antiriciclaggio – soggette, ciascuna, alla sanzione amministrativa pecuniaria di cui all’art. 56, comma 1, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231. Il 17 novembre 2014 la compagnia ha presentato all’autorità i propri scritti difensivi.

Il procedimento summenzionato potrebbe comportare, per quanto detto, la comminazione di una sanzione amministrativa pecuniaria da Euro 10.000 (minimo edittale) a Euro 200.000 (massimo edittale), per ciascuna delle quattro infrazioni contestate.

Non è possibile escludere, inoltre, per Poste Vita e Poste Assicura – come ogni altro soggetto vigilato – eventuali procedimenti, indagini, verifiche e ispezioni future che potrebbero comportare la comminazione di sanzioni amministrative a carico di Poste Vita e Poste Assicura con effetti negativi sull’immagine, sull’attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle compagnie assicurative del Gruppo e del Gruppo stesso.

4.1.3.6 Rischi connessi al calcolo dei valori dell’*embedded value* di Poste Vita

Il Prospetto contiene i valori dell’*embedded value* di Poste Vita relativamente al *business* delle polizze vita e malattia. L’*embedded value* rappresenta un metodo di valutazione che fornisce una stima dell’atteso futuro patrimonio disponibile che potrà derivare dal *business* in vigore di una compagnia di assicurazione, tenendo conto dei rischi derivanti dall’incertezza connessa alla tempistica e al valore di tale patrimonio.

L’*embedded value* di Poste Vita è stato preparato nel rispetto dei principi dell’European

FATTORI DI RISCHIO

Embedded Value e delle linee guida pubblicati nei mesi di maggio 2004 e ottobre 2005 (di seguito i “**Principi EEV**”) dal CFO Forum. Sebbene i Principi EEV forniscano delle linee guida per il calcolo dell’*embedded value*, la metodologia utilizzata da ciascuna compagnia di assicurazioni per il calcolo dello stesso potrebbe differire da quella utilizzata da Poste Vita (si veda la Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.4 del Prospetto); pertanto, la metodologia adottata da Poste Vita per la determinazione dell’*embedded value* potrebbe essere diversa rispetto a quella utilizzata da altre compagnie di assicurazione e pertanto l’*embedded value* incluso nel Prospetto potrebbe non essere direttamente comparabile con quello determinato da altre compagnie.

Poste Vita utilizza diverse ipotesi prospettiche, finanziarie e operative ivi inclusa la fiscalità nella determinazione dell’*embedded value*. L’*embedded value*, pertanto, essendo basato su ipotesi di eventi futuri, è caratterizzato da connaturati elementi di soggettività e incertezza e in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e/o in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della sua preparazione; pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori stimati potrebbero essere significativi con conseguenti effetti negativi sull’*embedded value* di Poste Vita rispetto a quello incluso nel Prospetto.

Anche eventuali cambiamenti nelle aliquote di tassazione applicate ai profitti nel calcolo dell’*embedded value* avrebbero un impatto sull’*embedded value*. Inoltre, nel caso in cui l’aliquota di tassazione sottostante l’attivo per tassazione differita generato dal DL 78/2010 (convertito nella legge 122 del 30 luglio 2010) venisse ridotta nel futuro, il valore dei suddetti attivi si ridurrebbe di conseguenza.

In considerazione dell’incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono invitati, nelle proprie decisioni di investimento, a non fare esclusivamente affidamento sul valore dell’*embedded value* riportato nel Prospetto.

Inoltre, l’*embedded value* incluso nel presente Prospetto è relativo a Poste Vita e cioè a una parte del Settore Operativo Servizi Assicurativi, che costituisce uno dei quattro Settori Operativi in cui è suddivisa l’attività del Gruppo: pertanto, anche per le motivazioni precedentemente indicate, l’*embedded value* non deve essere in ogni caso considerato come un’indicazione del valore di Poste Vita e ancor di meno del Gruppo.

Si segnala infine che le ipotesi prospettiche, finanziarie e operative, utilizzate per il calcolo dell’EEV possono modificarsi nel tempo e pertanto il valore dell’EEV alla Data del Prospetto, anche a parità di portafoglio, assumerebbe valori diversi da quelli qui riportati.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.4 del Prospetto.

4.1.4 Fattori di rischio comuni ai tre settori principali in cui opera il Gruppo**4.1.4.1 Rischi connessi all’esposizione del Gruppo al debito sovrano**

Il Gruppo è esposto nei confronti del debito sovrano, quasi esclusivamente italiano, avendo investito gran parte delle proprie attività in titoli di debito dello Stato italiano, in conformità alla normativa a esso applicabile.

FATTORI DI RISCHIO

Nella tabella che segue è riportato il valore nominale dell'esposizione del Gruppo nei confronti di titoli governativi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014.

Descrizione	31.12.2014			31.12.2013		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Italia	101.141.004	111.810.990	113.974.716	92.449.305	92.982.836	93.775.457
Investimenti posseduti sino a scadenza	13.807.550	14.099.686	16.263.412	14.913.550	15.221.162	16.013.783
Attività finanziarie disponibili per la vendita	81.163.783	91.678.558	91.678.558	71.083.156	71.872.764	71.872.764
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	6.169.671	6.032.746	6.032.746	6.452.599	5.888.910	5.888.910
Austria	425	504	504	425	508	508
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	425	504	504	425	508	508
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Belgio	143.060	145.637	145.637	25.060	31.778	31.778
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	143.060	145.637	145.637	25.060	31.778	31.778
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Finlandia	10.000	10.097	10.097	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.000	10.097	10.097	-	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Francia	268.330	283.675	283.675	147.580	164.498	164.498
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	268.330	283.675	283.675	147.580	164.498	164.498
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Germania	22.590	32.178	32.178	58.990	69.391	69.391
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	22.590	32.178	32.178	58.990	69.391	69.391
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Spagna	605.700	697.325	697.325	27.200	28.773	28.773
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	605.700	697.325	697.325	27.200	28.773	28.773
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Slovenia	10.000	10.307	10.307	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.000	10.307	10.307	-	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Totale	102.201.109	112.990.713	115.154.439	92.708.560	93.277.783	94.070.404

FATTORI DI RISCHIO

Al 31 dicembre 2014 l'incidenza dell'investimento in debito sovrano (italiano ed estero) è pari al 79,19 % rispetto al totale delle attività finanziarie detenute dal Gruppo alla medesima data.

Nella tabella che segue riportato il valore nominale dell'esposizione del Gruppo nei confronti di titoli governativi al 30 giugno 2014 e al 30 giugno 2015.

Descrizione	30.06.2015			31.12.2014		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Italia	103.175.992	111.617.628	113.411.227	101.141.004	111.810.990	113.974.716
Investimenti posseduti sino a scadenza	13.209.550	13.490.511	15.284.110	13.807.550	14.099.686	16.263.412
Attività finanziarie disponibili per la vendita	83.874.409	92.127.815	92.127.815	81.163.783	91.678.558	91.678.558
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	6.092.033	5.999.302	5.999.302	6.169.671	6.032.746	6.032.746
Austria	10.425	10.540	10.540	425	504	504
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.425	10.540	10.540	425	504	504
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Belgio	95.060	90.840	90.840	143.060	145.637	145.637
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	95.060	90.840	90.840	143.060	145.637	145.637
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Finlandia				10.000	10.097	10.097
Investimenti posseduti sino a scadenza						
Attività	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	10.000	10.097	10.097
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Francia	208.330	210.946	210.946	268.330	283.675	283.675
Investimenti posseduti sino a scadenza						
Attività	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	208.330	210.946	210.946	268.330	283.675	283.675
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Germania	89.590	105.079	105.079	22.590	32.178	32.178
Investimenti posseduti sino a scadenza						
Attività	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	89.590	105.079	105.079	22.590	32.178	32.178
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Irlanda	355.000	352.032	352.032	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza						
Attività	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	355.000	352.032	352.032	-	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Olanda	10.000	10.053	10.053	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza						
Attività	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.000	10.053	10.053	-	-	-
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-

FATTORI DI RISCHIO

Descrizione	30.06.2015			31.12.2014		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Spagna	903.450	929.000	929.000	605.700	697.325	697.325
Investimenti posseduti sino a scadenza						
Attività	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	903.450	929.000	929.000	605.700	697.325	697.325
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Slovenia	20.000	20.623	20.623	10.000	10.307	10.307
Investimenti posseduti sino a scadenza						
Attività	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.000	20.623	20.623	10.000	10.307	10.307
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a C/E	-	-	-	-	-	-
Totale	104.867.847	113.346.741	115.140.340	102.201.109	112.990.713	115.154.439

Nella tabella seguente vengono indicati i *rating* forniti dalle agenzie di *rating* Fitch Ratings, Moody's e Standard & Poor's per lo Stato italiano.

Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings
BBB-	Baa2	BBB+

Un eventuale *downgrade* dell'Italia e più in generale, un aggravarsi della situazione del debito sovrano così come eventuali tensioni sul mercato dei titoli di stato o la volatilità degli stessi potrebbero ingenerare una riduzione, anche significativa, del valore degli investimenti del Gruppo, anche con riferimento ai titoli emessi dagli emittenti ubicati negli stati interessati dall'eventuale aggravamento, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10 del Prospetto.

4.1.4.2 Rischi connessi all'operatività delle infrastrutture del Gruppo

Al 30 giugno 2015, il Gruppo si avvale, per l'offerta di tutti i propri prodotti e servizi (corrispondenza e pacchi, finanziari e assicurativi) di 13.228 uffici postali e, per il settore della corrispondenza, di 2.395 centri logistici ubicati in Italia, suddivisi fra c.d. rete primaria (Centri di Meccanizzazione Postale, Centri Prioritari, *hub* e mini *hub*, filiali e agenzie) e c.d. rete secondaria (Centri di Distribuzione).

Tali infrastrutture sono soggette ai normali rischi operativi riconducibili principalmente ai seguenti fattori: (i) eventi climatici (ad es. nevicate, etc.), (ii) calamità naturali (ad es. terremoti), (iii) agitazioni sociali (ad es. manifestazioni, blocchi stradali, ecc.), (iv) conflittualità sindacale (ad es. scioperi, astensione dal lavoro straordinario, rallentamento delle attività), (v) inadeguata manutenzione degli impianti, (vi) blocco dei sistemi informativi a supporto delle *operations* (ad es. *blackout*) e (vii) sabotaggi.

In relazione agli eventi più rilevanti riconducibili alle fattispecie elencate, per gli anni 2012, 2013, 2014 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, si segnala con riferimento al settore corrispondenza che nel corso del mese di novembre 2013 si sono verificati forti rallentamenti

FATTORI DI RISCHIO

delle lavorazioni dei Centri di Meccanizzazione Postale (c.d. "CMP") legati a fenomeni di protesta sindacale del personale dipendente delle ditte che effettuavano le attività di manutenzione degli impianti di smistamento concretizzatesi in scioperi e altre forme (ad es. riduzione e ritardo degli interventi di assistenza programmata e manutenzione negli stabilimenti, abbandono senza preavviso del posto di lavoro da parte del personale tecnico di turno negli impianti dei CMP).

Tali eventi hanno determinato un funzionamento discontinuo degli impianti di smistamento con conseguenti effetti sulla disponibilità del prodotto alle strutture di recapito per la successiva fase di consegna ai clienti finali causando un peggioramento nei tempi di consegna della corrispondenza lavorata e il conseguente incremento, nei mesi immediatamente successivi, di reclami la cui valorizzazione puntuale non è quantificabile con ragionevole approssimazione. Ciononostante, si rileva come, alla Data del Prospetto, non si ravvisino casi di contenziosi avviati dai clienti in relazione ai fatti sopra riportati.

Per quanto riguarda il settore pacchi, si segnala che nel corso del primo semestre 2015 si è registrato il blocco delle attività di smistamento dei colli gestiti dall'*hub* di Bologna a seguito di manifestazioni di protesta organizzate da parte dei lavoratori delle cooperative di facchinaggio in alcune giornate dei mesi di aprile e maggio 2015. In tale situazione SDA, così come previsto da Carta della Qualità e dalle procedure interne del Gruppo, ha comunicato proattivamente alla propria clientela la situazione di criticità imputabile a causa di forza maggiore (ad es. via sito web e via *email*). In virtù dell'azione proattiva non si riscontrano, alla Data del Prospetto, incrementi significativi nel numero di reclami ricevuti.

La gestione degli eventi descritti e dei danni connessi è monitorata da una apposita funzione aziendale e, a giudizio dell'Emittente, non rappresenta specifiche criticità anche in relazione alle dimensioni e all'estensione delle infrastrutture del Gruppo. Ciononostante, non può escludersi che il verificarsi di eventi ignoti, capaci di impattare sulle attività logistiche del Gruppo, possa avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto.

4.1.4.3 Rischi connessi all'incapacità dell'Emittente di attuare la propria strategia

La capacità dell'Emittente di ottimizzare i propri ricavi e migliorare la propria posizione nei mercati in cui opera dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia. La strategia del Gruppo si basa (i) sulla trasformazione e sull'efficientamento del settore tradizionale corrispondenza e pacchi, (ii) sull'innovazione e l'ampliamento dell'offerta dei servizi finanziari e assicurativi caratterizzati da una maggiore redditività, ma anche da una componente di rischio più elevata e (iii) su investimenti in capitale umano e nei canali di vendita.

In particolare, il piano industriale 2015-2019 approvato da Poste Italiane in data 15 maggio 2015 include numerose iniziative (molte in fase avanzata di attuazione), e tiene conto di misure in ambito regolamentare, per ripristinare nell'arco del suddetto piano una redditività positiva del Settore Operativo Postale e Commerciale e per ulteriormente sviluppare la capacità di reddito del Settore Operativo Servizi Finanziari e del Settore Operativo Assicurativo. Il suddetto piano industriale, come qualunque dato previsionale, è basato sulla valutazione effettuata dagli Amministratori dell'Emittente di un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi

FATTORI DI RISCHIO

futuri (anche indipendenti dalla volontà del *management*) e di azioni che essi ritengono di intraprendere, che non necessariamente si verificheranno. Il suddetto piano industriale, al pari di qualunque previsione, è caratterizzato da connaturati elementi di soggettività e incertezza e in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati e azioni dai quali trae origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione; pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi, specie nell'attuale contesto macroeconomico e di mercato.

Qualora il Gruppo non fosse in grado di attuare con successo la propria strategia di crescita e gli obiettivi di piano, potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dello stesso.

L'implementazione della strategia del Gruppo dipende anche da alcune figure chiave, individuabili nella figura dell'Amministratore Delegato e in alcuni tra gli Alti Dirigenti indicati nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del Prospetto nei confronti di alcuni dei quali si segnala, peraltro, che non sussistono patti di non concorrenza in caso di cessazione del rapporto di lavoro. Il Gruppo ritiene di essersi dotato di una struttura operativa e dirigenziale capace di assicurare continuità nella gestione. Tuttavia, qualora taluna delle figure chiave dovesse interrompere la collaborazione con il Gruppo e quest'ultimo non fosse in grado di sostituirla tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei a garantire il medesimo apporto operativo e professionale, potrebbero verificarsi possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulla strategia del Gruppo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.3 del Prospetto.

4.1.4.4 Rischi connessi alla politica di dividendi

In data 7 ottobre 2015, il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato una politica di dividendi per gli esercizi 2015 e 2016 nella quale si prevede un obiettivo di distribuzione di una percentuale non inferiore all'80% dell'utile netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo. Al riguardo si segnala che la possibilità dell'Emittente di distribuire dividendi dipende dalla sua capacità di accumulare utili e riserve distribuibili, la quale a sua volta dipende da una serie di fattori non prevedibili alla Data del Prospetto ed in parte al di fuori del controllo dell'Emittente, quali l'andamento economico futuro del Gruppo, il verificarsi di sopravvenienze negative allo stato non prevedibili e l'andamento generale dell'economia e dei settori di mercato in cui il Gruppo opera. Inoltre, ulteriori limitazioni alla distribuzione di dividendi potrebbero derivare da modifiche all'attuale normativa che potrebbero richiedere, con riferimento ai settori regolamentati in cui opera il Gruppo, maggiori dotazioni di capitale, ovvero dalla necessità di destinare maggiori fondi allo sviluppo strategico del Gruppo. Si rammenta inoltre che la distribuzione di utili o riserve da parte dell'Emittente deve essere approvata dall'assemblea dei soci con le maggioranze di legge, che potrebbe deliberare distribuzioni in misura inferiore o superiore a quella sopra ipotizzata. Pertanto, allo stato non è possibile fornire assicurazioni circa il rispetto della politica di dividendi approvata dal *management*, né garantire la distribuzione di dividendi in futuro. Al riguardo, si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.7.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.4.5 Rischi connessi alla complessità della struttura organizzativa**

Il Gruppo svolge una vasta ed eterogenea gamma di servizi (servizi corrispondenza e pacchi, servizi finanziari, servizi assicurativi e altri servizi) attraverso una struttura organizzativa articolata. Inoltre, le diverse aree di attività del Gruppo risultano essere funzionalmente e operativamente interconnesse fra di loro. L'efficiente gestione della struttura rappresenta uno dei principali obiettivi nella strategia dell'Emittente, ed è costantemente monitorata dalle competenti funzioni aziendali. A novembre 2014 il modello organizzativo del Gruppo è stato rivisto al fine di veicolare una maggiore integrazione all'interno del Gruppo stesso per garantire un approccio al mercato univoco e coordinato, che assicuri la centralità del cliente e valorizzi le possibili sinergie. Per maggiori informazioni relative al nuovo modello organizzativo del Gruppo, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

In aggiunta, la struttura organizzativa è caratterizzata dalla presenza, nell'ambito dell'Emittente, di un patrimonio destinato allo svolgimento di servizi bancari e finanziari (c.d. patrimonio BancoPosta) sottoposto a vigilanza bancaria.

A tal proposito l'Emittente ha recentemente adeguato il modello di organizzazione, gestione e controllo del patrimonio BancoPosta, in applicazione delle Disposizioni di Vigilanza che prevedono, tra l'altro, la possibilità di affidare attività operative o di controllo inerenti il patrimonio BancoPosta a funzioni di Poste Italiane attraverso disciplinari finalizzati a garantire, nel rispetto degli ambiti di autonomia organizzativa e gestionale di BancoPosta, la regolazione dei rapporti tra il patrimonio BancoPosta e le altre strutture aziendali.

A tal fine è stato approvato il "Regolamento generale del processo di affidamento di funzioni aziendali di BancoPosta a Poste Italiane" che disciplina le relazioni intercorrenti tra BancoPosta e le singole funzioni affidatarie di Poste Italiane, oggetto di quattordici Disciplinari Esecutivi.

Per ulteriori informazioni relative alle specificità del patrimonio destinato BancoPosta, si rimanda al paragrafo 4.1.2.4 e alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.2. del Prospetto.

Il numero significativo di personale impiegato, la dispersione geografica dello stesso, la presenza del patrimonio BancoPosta all'interno dell'Emittente soggetto alle menzionate specifiche disposizioni normative, nonché la complessità delle attività poste in essere, potrebbero ostacolare la gestione ottimale della struttura organizzativa dell'Emittente e del Gruppo, anche ai fini del corretto adempimento degli obblighi di *compliance*, inclusi quelli di carattere amministrativo, nonché rallentare l'implementazione del nuovo modello organizzativo; tale nuovo modello organizzativo potrebbe inoltre non realizzare gli obiettivi previsti con conseguente perdita di efficienza nonché correlativo aggravio nei costi di gestione e possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

4.1.4.6 Rischi connessi ai rapporti con il personale**4.1.4.6.1 Rischi connessi alla forza lavoro impiegata dall'Emittente**

L'attività dell'Emittente, in particolare nel settore della corrispondenza, richiede l'impiego di una forza lavoro ingente al fine di assicurare il rispetto degli *standard* imposti per la fornitura del Servizio Postale Universale in termini di copertura geografica e modalità di recapito.

FATTORI DI RISCHIO

Si riporta di seguito l'andamento dell'organico⁽⁵⁾ del Gruppo e del personale dedicato esclusivamente o prevalentemente al settore corrispondenza e pacchi.

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Organico Gruppo	143.304	142.888	144.245	144.905
di cui dedicato al settore corrispondenza e pacchi	62.287	61.988	63.838	65.760
Organico dedicato al settore corrispondenza e pacchi	62.287	61.988	63.838	65.760
di cui Posta, Comunicazione e Logistica	60.692	60.404	62.310	64.323
di cui SDA	1.595	1.584	1.528	1.437

Si riportano, nella tabella sottostante, le informazioni relative all'andamento del costo del lavoro per il personale dell'intero Gruppo e del personale dedicato esclusivamente o prevalentemente al settore corrispondenza e pacchi, inteso come la sommatoria di salari e stipendi, oneri sociali, trattamento di fine rapporto, contratti di somministrazione e altri costi del personale, al netto dei costi straordinari.

(In milioni di Euro)	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Costo del Lavoro dell'organico dedicato al settore corrispondenza e pacchi	1.151	2.319	2.407	2.350
Costo del lavoro dell'intero organico del Gruppo	2.967	5.826	5.898	5.602

La tabella seguente illustra l'andamento del costo del lavoro, comprensivo di costi ordinari e costi straordinari, dell'intero organico dell'Emittente nel periodo considerato e del costo per collaboratori a progetto e dei compensi/spese per amministratori.

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Costo del lavoro dell'intero organico dell'Emittente comprensivo di costi ordinari e costi straordinari	2.852	5.972	5.755	5.658

Alla luce della menzionata riduzione dei volumi del settore della corrispondenza e al processo di riorganizzazione del settore corrispondenza e pacchi, il Gruppo ha avviato nel 2008 un piano d'incentivazione all'uscita agevolata per i dipendenti utilizzando strumenti a basso impatto sociale quali le risoluzioni consensuali, al fine di mantenere l'efficiente proporzione fra le necessità operative della Società e la forza lavoro impiegata in connessione a tale attività.

Si osserva che la crescita del costo del lavoro nel periodo di osservazione nonostante l'avvenuta riduzione dell'organico dell'Emittente, è dovuta al rinnovo della componente economica del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro e all'andamento del costo per l'incentivazione all'uscita agevolata (incentivi all'uscita agevolata e accantonamenti al fondo di ristrutturazione), che hanno più che compensato i risparmi dovuti alla riduzione dell'organico.

Il Nuovo Piano Industriale 2015-2019 prevede, tra l'altro, l'attuazione di piani di incentivazione all'uscita agevolata: la mancata realizzazione di tali piani potrebbe avere conseguenze negative sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

A fronte di un tasso di decrescita del volume della corrispondenza maggiore di quanto assunto, i considerevoli costi fissi connessi al personale dipendente potrebbero determinare una minore

(5) Dato espresso in *full time equivalent* comprensivo dei dipendenti con contratto a tempo indeterminato, determinato, contratto di somministrazione, contratti di inserimento e contratti di apprendistato.

FATTORI DI RISCHIO

competitività del Gruppo rispetto ad altri operatori del settore, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre, un'eventuale variazione del sistema pensionistico italiano, ulteriore a quella introdotta dalla Legge Fornero (D.L. 201/2011, convertito con modificazioni dalla L. 214/2011) i cui effetti si sono esauriti, in termini di aumenti di costo per l'utilizzo di programmi di incentivazione all'uscita agevolata, nell'esercizio 2014, volta a rendere più stringenti i requisiti per l'accesso alla pensione potrebbe determinare un incremento del costo previsto dall'Emittente per l'utilizzazione dei menzionati strumenti di riduzione del personale a basso impatto sociale con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Si segnala che negli ultimi due anni le adesioni volontarie ai piani di incentivazione di uscita agevolata attivati dall'Emittente hanno comportato mediamente circa 4.000 uscite per anno.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafi 17.1 e 17.5 del Prospetto.

4.1.4.6.2 Rischi connessi alle controversie pendenti in relazione ai contratti di lavoro a tempo determinato e ai contratti di lavoro temporaneo

Poste Italiane è coinvolta in controversie di lavoro per quanto riguarda l'utilizzo di contratti a tempo determinato e contratti di lavoro temporaneo (interinale o in somministrazione).

Il contenzioso relativo ai contratti a tempo determinato ha ad oggetto la contestazione dell'apposizione del termine al rapporto contrattuale, finalizzata ad ottenere, da un lato, la conversione del rapporto di lavoro da tempo determinato in tempo indeterminato e, dall'altro, il pagamento (prevalentemente a titolo risarcitorio) di tutte le retribuzioni dalla data di scadenza del contratto impugnato a quella di effettiva riammissione in servizio.

Il contenzioso relativo ai contratti di lavoro temporaneo (interinale o in regime di somministrazione) ha ad oggetto la contestazione della nullità/irregolarità del rapporto di lavoro, finalizzata ad ottenere, da un lato, l'instaurazione del rapporto di lavoro a tempo indeterminato direttamente in capo all'Emittente e, dall'altro, il pagamento di tutte le retribuzioni dalla data di cessazione del contratto di lavoro temporaneo fino alla data di effettiva riammissione in servizio.

La complessità della materia non consente la formulazione di previsioni precise in ordine ai possibili esiti futuri delle predette controversie; ciononostante si evidenzia che le novità legislative intervenute nel 2010 con la legge n. 183/2010 c.d. "Collegato Lavoro" e, precisamente, l'introduzione di termini di decadenza per l'impugnativa e di precisi tetti economici per i risarcimenti in caso di soccombenza (i.e. da un minimo di 2,5 a un massimo di 12 mensilità di retribuzione) hanno significativamente modificato il contesto di riferimento, rendendo più affidabili rispetto al passato le valutazioni prudenziali della Società. L'introduzione dell'obbligo per i ricorrenti di attivare in via preventiva l'impugnazione stragiudiziale entro termini perentori calcolati a partire dalla conclusione del contratto di lavoro, rende infatti più affidabile la stima del contenzioso potenziale mentre l'introduzione dei menzionati tetti economici per i risarcimenti rende più agevole predefinire – sulla scorta dei tassi di soccombenza rilevati – il potenziale rischio economico correlato.

Ancorché il *management* dell'Emittente ritenga che il fondo vertenze con il personale stanziato nel bilancio dell'Emittente, che al 30 giugno 2015 ammontava complessivamente a 161 milioni di Euro, rifletta, in via prudenziale, anche i rischi connessi ai contratti di lavoro

FATTORI DI RISCHIO

ro summenzionati, ivi comprese le conseguenze dei relativi contenziosi, non è possibile escludere che tali pretese o controversie possano comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.2 del Prospetto.

4.1.4.6.3 Rischi connessi all'attività di relazioni industriali

Al 30 giugno 2015 la percentuale del personale iscritto alle principali organizzazioni sindacali rappresentate all'interno delle società del Gruppo (SLC-CGIL, SLP-CISL, UILPOSTE, FAILP-CISAL, CONFISAL COMUNICAZIONI, UGL COMUNICAZIONI) sul totale dei dipendenti è pari all'81%.

In conformità con la normativa vigente e il Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro, il Gruppo avvia, in via preventiva, tavoli di trattativa con le menzionate organizzazioni sindacali qualora lo stesso intenda porre in essere variazioni relative al rapporto di lavoro con i propri dipendenti. Inoltre, tali trattative possono rendersi necessarie anche in relazione ad aspetti commerciali e di strategia non direttamente connessi al rapporto di lavoro, qualora gli stessi possano avere risvolti sull'attività dei dipendenti.

Il modello di relazioni industriali in essere all'interno del Gruppo prevede, in particolare, due livelli di contrattazione con competenza su materie distinte e non sovrapponibili. Tale assetto è inoltre integrato da un sistema partecipativo strutturato su quattro Organismi Paritetici. A giudizio dell'Emittente, il descritto sistema di relazioni industriali si è rilevato, in passato, in grado di supportare i processi di trasformazione avvenuti all'interno del Gruppo impedendo l'affermarsi di situazioni di forte conflittualità sindacale.

La necessità di concordare con le organizzazioni sindacali alcune delle scelte gestionali può comportare effetti negativi sulla flessibilità operativa del Gruppo, nonché causare, in caso di disaccordi, interruzioni di lavoro e scioperi sia a livello locale che nazionale.

Dal 1 gennaio 2012 al 31 dicembre 2014, il Gruppo è stato interessato da complessive 231.863 ore di sciopero riferite alla totalità del personale, così ripartite:

Esercizio	Ore di sciopero
2012	71.133
2013	45.296
2014	115.434

A giudizio dell'Emittente i dati delle ore di sciopero per il 2014 – pur evidenziando un incremento numerico rispetto all'anno precedente, dovuto a normali dinamiche sindacali – hanno un'incidenza trascurabile se riferite al totale delle ore lavorabili della forza lavoro.

Nel primo semestre 2015, il Gruppo è stato interessato da complessive 16.695 ore di sciopero riferite alla totalità del personale.

Scioperi, interruzioni dell'attività lavorativa o altre forme di azione sindacale, pur se condotti in conformità con le previsioni normative applicabili e con gli accordi sindacali di cui il Gruppo è parte, ovvero qualsiasi deterioramento delle relazioni con i dipendenti potrebbero riflettersi sul livello dei servizi offerti alla clientela, con conseguenti effetti negativi sull'immagine, sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

Si precisa che, come meglio precisato alla Sezione Seconda, Capitolo 5 del Prospetto, una *tranche* dell'Offerta Pubblica è riservata ai dipendenti del Gruppo (l'Offerta ai Dipendenti). In relazione all'eventuale partecipazione dei dipendenti del Gruppo al capitale sociale dell'Emittente a seguito dell'adesione all'Offerta Pubblica e/o a successivi acquisti sul mercato non sono previsti particolari effetti sull'operatività dell'Emittente e/o del Gruppo. I dipendenti che decidessero di partecipare al capitale dell'Emittente avranno i diritti ad essi spettanti ai sensi di legge e di statuto, tra cui si segnala in particolare, quanto previsto dall'art. 11.1 dello Statuto di Quotazione in merito alla raccolta di deleghe.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del Prospetto.

4.1.4.6.4 Rischi connessi ai contributi previdenziali

A seguito dell'offerta finalizzata alla quotazione descritta nel Prospetto, non è possibile escludere – alla luce di una più accentuata natura privatistica della Società in conseguenza del buon esito dell'offerta – un'eventuale modifica della Sua classificazione anche ai fini previdenziali.

Infatti, l'attuale inquadramento previdenziale di Poste è "Ente Pubblico Economico esercente attività classificabile nel settore industria".

Tale inquadramento, inizialmente attribuito alla Società per la sua natura giuridica di Ente Pubblico Economico è stato mantenuto dall'INPS anche a seguito del processo di trasformazione in S.p.A. (intervento nel corso del 1998), in ragione della circostanza che la proprietà della stessa continuava a rimanere interamente pubblica. Tale presupposto verrebbe meno a seguito del collocamento di una quota di capitale sociale sul mercato quale quella prevista nell'offerta Globale di Vendita, pur essendo la stessa minoritaria e pur non comportando la perdita del controllo da parte dell'Azionista Venditore.

Ciò potrebbe comportare per Poste Italiane (i) il possibile assoggettamento a contribuzioni attualmente non applicabili, (ii) il venir meno dell'esenzione dalla contribuzione per gli assegni familiari (CUAF), nonché (iii) l'eventuale modifica delle tariffe dei premi contro gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali attualmente versati dal Gruppo all'INAIL.

Conseguentemente si potrebbe determinare l'aumento dei costi fissi collegati all'impiego di personale dipendente, il che potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

4.1.4.7 Rischi connessi all'applicazione della normativa sugli appalti con i fornitori

La Commissione Europea, depositaria degli elenchi forniti dagli Stati membri per l'individuazione degli organismi di diritto pubblico, con la decisione n. 1642 del 2008, ha qualificato Poste Italiane come "impresa pubblica" (Cass. SS.UU. ordinanza n. 8511 in data 29.5.2012).

Da tale decisione discende per Poste Italiane l'obbligo dell'applicazione delle regole dell'evidenza pubblica per l'assegnazione di appalti (di cui al D.lgs. 12 aprile 2006, n. 163: il "**Codice dei Contratti Pubblici**") per le sole attività relative al Servizio Postale Universale,

FATTORI DI RISCHIO

per il cui espletamento percepisce compensazioni pubbliche. Viceversa, per le attività svolte con esposizione diretta alla concorrenza su mercati liberamente accessibili, l'Emittente segue le regole e le forme del diritto comune. In particolare, per le attività inerenti i servizi finanziari e il corriere espresso, l'Emittente ha ricevuto apposita esenzione, a seguito di procedura esperita innanzi alla Commissione Europea, dal rispetto delle norme in materia di appalti. Pertanto per le attività non soggette alle regole dell'evidenza pubblica, l'Emittente pone in essere procedure di tipo privatistico, coerentemente con le *best practice* di riferimento.

Nonostante l'Emittente si sia dotato di apposite strutture al fine del rispetto della normativa sugli appalti pubblici, la complessità delle procedure da essa derivanti comporta per l'Emittente un dispendio, in termini di risorse aziendali e di tempo, maggiore rispetto ai soggetti non vincolati da tali obblighi. È quindi possibile che ciò si rifletta negativamente sull'efficienza e sulla rapidità con cui l'Emittente è in grado di procurarsi forniture e servizi necessari all'espletamento delle attività relative al Servizio Postale Universale, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale nonché sulle prospettive del Gruppo.

Si rileva inoltre che la normativa sugli appalti è fortemente influenzata, per quanto attiene alle individuazione delle diverse casistiche di affidamenti escluse dall'applicazione del D. Lgs. 163/06, dalle eventuali modifiche degli indirizzi della Commissione Europea e dal mutamento degli orientamenti della giurisprudenza amministrativa. Non è possibile escludere che un eventuale mutamento degli stessi possa estendere l'applicazione della menzionata normativa a ulteriori fattispecie e rendere maggiormente gravosa per l'Emittente la fornitura delle prestazioni connesse al Servizio Postale Universale con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. In aggiunta, l'Emittente è soggetto al rischio di contenziosi derivanti dai provvedimenti e dalle decisioni assunti nell'ambito delle procedure di evidenza pubblica. In particolare, è possibile che vengano contestati per via giudiziale i provvedimenti di esclusione, di aggiudicazione o i provvedimenti che possano conseguire all'esclusione (ad es. escussione della cauzione provvisoria e/o segnalazione all'ANAC per l'assunzione dei conseguenti provvedimenti sanzionatori).

Alla data del 30 giugno 2015 sono pendenti 27 giudizi innanzi al TAR in relazione a procedimenti di gara banditi ai sensi del D.Lgs. 12 aprile 2006, n. 163.

L'eventuale soccombenza dell'Emittente nei principali giudizi di cui è parte in relazione all'applicazione della normativa summenzionata, potrebbe determinare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.4.8 Rischi connessi all'infrastruttura IT

Le attività del Gruppo dipendono in misura rilevante dal corretto funzionamento dei sistemi informativi. Inoltre, il carattere altamente "IT intensive" del *business* del Gruppo attribuisce ai Sistemi Informativi un ruolo centrale nel conseguimento degli obiettivi di sviluppo dello stesso. Pertanto, la Società è soggetta a rischi connessi al mancato o non corretto funzionamento dei sistemi informativi.

FATTORI DI RISCHIO

In particolare, l'accelerazione del processo di cambiamento e di innovazione guidato dall'IT comporta la necessità di governare e gestire profili di rischio, quali:

- (i) indisponibilità dei servizi e blocchi operativi:
 - (a) errori di gestione/amministrazione dei sistemi, vale a dire un'eventuale non corretta configurazione dei sistemi che potrebbe inficiare l'integrità e la disponibilità dei servizi;
 - (b) attacchi esterni volti a minare la disponibilità dei servizi (es. DDOS – *Distributed Denial Of Service Attack*);
 - (c) manomissione di applicazioni o sistemi critici interni che causano l'impossibilità di erogare servizi su canali fisici e/o *on line*;
- (ii) furto delle informazioni e perdita della riservatezza e integrità dei dati:
 - (a) violazione di dati personali (*security data breach*), che comporta, anche accidentalmente, la distruzione, la perdita, la modifica, la rivelazione non autorizzata o l'accesso ai dati personali (ad es. violazione delle credenziali di autenticazione online, accesso indebito ai dati bancari etc.);
 - (b) intercettazione, impedimento o interruzione illecita di comunicazioni informatiche o telematiche, sia mediante dispositivi tecnici (es. *sniffer*), sia con l'utilizzo di *software* (es. *spyware*);
 - (c) utilizzo improprio di risorse quali le informazioni riservate da parte di soggetti non autorizzati (es. violazione del *need-to-know* e del *least-privilege*);
 - (d) frodi informatiche, perpetrate attraverso l'alterazione del normale funzionamento di un sistema informatico, modifiche non autorizzate su dati, informazioni o programmi e dei relativi processi di utilizzo, anche attraverso furti d'identità digitale;
- (iii) nuove minacce provenienti da Internet e dal *mobile* sui servizi digitali erogati:
 - (a) attacchi di *malicious software*, vale a dire l'utilizzo di virus informatici al fine di compromettere l'integrità, la riservatezza e la disponibilità di dati e sistemi;
 - (b) la sostituzione di persona o il furto d'identità digitale, cioè l'indebito utilizzo dell'identità digitale di uno o più soggetti (es. *Identity theft*);
 - (c) l'utilizzo improprio di risorse quali le informazioni riservate da parte di soggetti non autorizzati.

In questo contesto il Gruppo ha posto in essere una serie di misure organizzative e tecnologiche allo scopo di attuare un processo strutturato e continuativo di analisi del rischio informatico ("*Information Security Self Assessment*") *input* chiave alla definizione di un Piano Permanente di Sicurezza.

FATTORI DI RISCHIO

Le tabelle successive riportano il numero di eventi suddivisi nelle categorie summenzionate verificatisi negli esercizi 2012, 2013, 2014 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, i quali non hanno causato nessun danno a loro riconducibile e per i quali, alla Data del Prospetto, non sono pervenuti reclami all'Emittente.

Tipologia evento	Numero eventi			
Indisponibilità dei servizi e blocchi operativi				
	2012	2013	2014	30 giugno 2015
	14 Poste Italiane	19 Poste Italiane	21 Poste Italiane	16 Poste Italiane
	1 altra società del Gruppo	1 altra società del Gruppo	1 altra società del Gruppo	2 altre società del Gruppo
	2 società esterne		2 società esterne	3 società esterne
- Errori di gestione/amministrazione dei sistemi, vale a dire un'eventuale non corretta configurazione dei sistemi che potrebbe inficiare l'integrità e la disponibilità dei servizi;				
- Attacchi esterni volti a minare la disponibilità dei servizi (es. DDOS – <i>Distributed Denial of Service attack</i>);	14	27	5	15
- Manomissione di applicazioni o sistemi critici interni che causano l'impossibilità di erogare servizi su canali fisici e/o <i>on line</i> ;	5	15	2	1
Furto delle informazioni e perdita della riservatezza e integrità dei dati				
- Violazione di dati personali (<i>security data breach</i>), che comporta, anche accidentalmente, la distruzione, la perdita, la modifica, la rivelazione non autorizzata o l'accesso ai dati personali (ad es. violazione delle credenziali di autenticazione <i>online</i> , accesso indebito ai dati bancari etc.);	0	0	0	0
- Intercettazione, impedimento o interruzione illecita di comunicazioni informatiche o telematiche, sia mediante dispositivi tecnici (es. <i>sniffer</i>), sia con l'utilizzo di software (es. <i>spyware</i>);	0	0	0	0
- Utilizzo improprio di risorse quali le informazioni riservate da parte di soggetti non autorizzati (es. violazione <i>need-to-know</i> e del <i>least-privilege</i>);	0	0	0	0
- Frodi informatiche, perpetrate attraverso l'alterazione del normale funzionamento di un sistema informatico, modifiche non autorizzate su dati, informazioni o programmi e dei relativi processi di utilizzo, anche attraverso furti d'identità digitale	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Nuove minacce provenienti da Internet e dal mobile sui servizi digitali erogati				
- Attacchi di <i>malicious software</i> , vale a dire l'utilizzo di virus informatici al fine di compromettere l'integrità, la riservatezza e la disponibilità di dati e sistemi;	0	0	0	0
- La sostituzione di persona o il furto d'identità digitale, cioè l'indebito utilizzo dell'identità digitale di uno o più soggetti (es. <i>Identity theft</i>);	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
- L'utilizzo improprio di risorse quali le informazioni riservate da parte di soggetti non autorizzati	0	0	0	0

Nonostante il Gruppo si sia dotato di evoluti sistemi e piani di continuità e di gestione delle crisi e di protezione dei propri sistemi, eventuali problemi di funzionamento o di accesso ai sistemi informatici del Gruppo ovvero il verificarsi degli eventi sopra rappresentati, po-

FATTORI DI RISCHIO

trebbero compromettere la capacità del Gruppo di offrire i propri servizi secondo i normali livelli qualitativi, comportare un ostacolo alla gestione ottimale della struttura organizzativa dell'Emittente e del Gruppo, anche ai fini del corretto adempimento degli obblighi di compliance, inclusi quelli di carattere amministrativo e compromettere la sicurezza operativa con possibili richieste risarcitorie da parte della clientela e conseguenti effetti negativi sull'immagine, sull'operatività, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

4.1.4.9 Rischi connessi ai rapporti con parti correlate

L'Emittente ha intrattenuto, e continua ad intrattenere, alla Data del Prospetto, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Contabile Internazionale IAS 24. A giudizio dell'Emittente, le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto a tali rapporti sono in linea con le normali condizioni di mercato.

Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle stesse condizioni e con le stesse modalità.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 le principali poste di conto economico riferibili ad operazioni con parti correlate esterne al Gruppo erano rappresentate da ricavi e proventi per 2.407 milioni di Euro, proventi finanziari per 5 milioni di Euro e costi per beni e servizi per 161 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2015 le principali consistenze patrimoniali in termini quantitativi afferenti ad operazioni con parti correlate esterne al Gruppo erano rappresentate da attività finanziarie per 9.757 milioni di Euro, crediti commerciali per 1.848 milioni di Euro, disponibilità liquide e mezzi equivalenti per 188 milioni di Euro e passività finanziarie per 115 milioni di Euro.

Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 le principali poste di conto economico riferibili ad operazioni con parti correlate esterne al Gruppo erano rappresentate da ricavi e proventi per 1.157 milioni di Euro, proventi finanziari per 2 milioni di Euro e costi per beni e servizi per 74 milioni di Euro.

La natura dei principali rapporti con entità correlate esterne, riferibili a Poste Italiane, è riassunta per rilevanza di seguito:

- corrispettivi riconosciuti dal MEF riconducibili principalmente al compenso per l'espletamento del Servizio Postale Universale (c.d. OSU), alla remunerazione dei servizi di gestione dei conti correnti postali, al rimborso di riduzioni e agevolazioni elettorali, alla remunerazione dei servizi delegati, ai compensi per i servizi integrati di posta elettronica, per l'affrancatura di corrispondenza a credito e per l'accettazione di dichiarazioni fiscali;
- corrispettivi riconosciuti da CDP relativi principalmente alla remunerazione per l'espletamento del servizio di raccolta del risparmio postale;
- corrispettivi riconosciuti dal gruppo Enel attinenti principalmente a compensi per spedizioni di corrispondenza massiva, per spedizioni senza materiale affrancatura, per af-

FATTORI DI RISCHIO

- francatura di corrispondenza a credito e spedizioni in abbonamento postale etc. I costi sostenuti si riferiscono principalmente alla fornitura di gas;
- corrispettivi riconosciuti dal gruppo Equitalia rivenienti principalmente da compensi per il servizio integrato notifiche e per spedizioni senza materiale affrancatura. I costi sostenuti si riferiscono principalmente a servizi di trasmissione telematica dei flussi F24;
 - corrispettivi riconosciuti dal gruppo ENI ascrivibili principalmente a compensi per spedizioni di corrispondenza e costi sostenuti dovuti principalmente alla fornitura di carburanti per moto e autoveicoli e di gas;
 - acquisti effettuati dal gruppo Finmeccanica riguardanti principalmente la fornitura da parte di Selex ES S.p.A. di apparati e interventi di manutenzione e assistenza tecnica su impianti di meccanizzazione della corrispondenza e ad assistenza sistemistica e informatica per la creazione di archivi gestionali, consulenza specialistica e manutenzione *software*, forniture di licenze *software* e di *hardware*.

Si precisa che, salvo ove diversamente specificato nel Prospetto, i rapporti sopra descritti rimarranno in essere anche alla data dell'Offerta. Inoltre, in data 10 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, previo parere favorevole rilasciato all'unanimità dagli amministratori indipendenti e dal Collegio Sindacale, le "*Linee Guida per la gestione delle operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati*", in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il "**Regolamento OPC**"), alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010, alle norme di cui alla Circolare della Banca d'Italia n. 263/2006 e alla Circolare Banca d'Italia n. 285/2013. In data 6 ottobre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha modificato, previo parere favorevole rilasciato all'unanimità dagli amministratori indipendenti e dal Collegio Sindacale, tale procedura (la "**Procedura OPC**"). La piena applicazione della Procedura OPC, come integrata, avrà luogo a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Fino a tale data sono applicabili solo ed esclusivamente le disposizioni di cui alla menzionata disciplina della Banca d'Italia e, di conseguenza, l'ambito di applicazione della Procedura OPC è limitato alle operazioni poste in essere da BancoPosta con parti correlate e soggetti collegati di Poste Italiane. Da ultimo si precisa che l'Emittente non procederà a ratificare le operazioni con parti correlate compiute prima della data di entrata in vigore della Procedura OPC, fermo restando che decisioni in materia di rinnovo – ancorché tacito o automatico – dei contratti e accordi stipulati con parti correlate saranno assunte in conformità con le previsioni del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura OPC adottata dall'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1 del Prospetto.

4.1.4.10 Rischi connessi al risk management

Poste Italiane ha avviato nel corso del 2014 un progetto finalizzato alla definizione di un nuovo modello integrato di gestione dei rischi e ha costituito la funzione Governo dei Rischi di Gruppo alle dipendenze del CFO che ha come obiettivi la valutazione, la misurazione e il monitoraggio dei rischi strategici in grado di influenzare il raggiungimento degli obiettivi del Gruppo, l'armonizzazione e l'aggiornamento dei differenti modelli di *risk management* adottati all'interno del Gruppo stesso, assicurare il costante flusso informativo fra le diverse funzioni di controllo e monitorare il rispetto dei requisiti normativi e regolamentari di riferimento per ciascuna area di business.

FATTORI DI RISCHIO

Nonostante i presidi descritti, è possibile che le deputate funzioni non siano in grado di individuare e monitorare tutti i rischi connessi all'attività dell'Emittente. L'incapacità di identificare un potenziale rischio e il conseguente mancato tempestivo intervento potrebbero creare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto.

4.1.4.11 Rischi connessi al patrimonio immobiliare dell'Emittente

Il Gruppo svolge la propria attività con una presenza capillare su tutto il territorio nazionale, disponendo – al 30 giugno 2015 – di 13.228 uffici postali dislocati sull'intero territorio italiano ai quali si aggiungono 2.395 centri logistici, oltre a edifici direzionali, per una superficie complessiva dell'intero patrimonio pari a 4,7 milioni di metri quadrati.

Gli immobili detenuti in proprietà dall'Emittente sono 3.020 per una superficie complessiva pari a 3,1 milioni di metri quadrati.

Il patrimonio immobiliare menzionato è stato conferito all'Emittente per devoluzione *ope legis* all'atto della costituzione dello stesso con regolare trascrizione presso i registri delle Conservatorie Immobiliari.

Gli immobili di proprietà del Gruppo sono stati costruiti in un arco temporale molto ampio interessato da significative variazioni della normativa edilizia di riferimento. Nonostante l'Emittente adotti pianificazioni aziendali pluriennali volte alla regolarizzazione e al rinnovo del proprio patrimonio immobiliare, non è possibile escludere che eventuali procedure di regolarizzazione o rinnovo non preventivate determinino un aumento degli investimenti o dei costi di gestione con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Si precisa che nel corso degli ultimi tre esercizi la percentuale di eventi di regolarizzazione o rinnovo non preventivati risulta, a giudizio dell'Emittente, non significativa.

Con riguardo agli immobili non in piena proprietà dell'Emittente, sussiste il rischio che gli accordi per l'utilizzo di tali edifici non vengano rinnovati ovvero il rischio che gli eventuali rinnovi non siano ottenuti a condizioni almeno analoghe a quelle in essere alla Data del Prospetto, con conseguenti effetti negativi sulla redditività della gestione del patrimonio immobiliare e conseguentemente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I contratti di locazione in scadenza negli esercizi 2015 e 2016 sono pari rispettivamente al 10% e al 18% del totale degli stessi. Alla Data del Prospetto non è possibile definire la percentuale dei contratti di locazione per cui il Gruppo non intende procedere al rinnovo in quanto sono ancora in corso le valutazioni da parte delle competenti funzioni.

Tenuto conto della rilevanza strategica del patrimonio immobiliare del Gruppo, l'eventuale modifica della normativa o della regolamentazione fiscale di riferimento (o dell'interpretazione delle stesse) nonché l'eventuale revisione o modifica del classamento catastale degli immobili o l'introduzione di nuove tasse o imposte potrebbe avere un impatto rilevante sugli oneri fiscali del Gruppo con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

FATTORI DI RISCHIO

Data l'importanza della rete fisica per le attività del Gruppo, avvenimenti negativi che colpissero la stessa potrebbero comportare effetti peggiorativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Per maggiori informazioni sulle caratteristiche della rete di Poste Italiane, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Prospetto.

4.1.4.12 Rischi legati al divieto di sussidi incrociati e al divieto di abuso di posizione dominante

La regolamentazione *antitrust* nazionale ed Europea sottopone le imprese incaricate della gestione dei servizi di interesse economico generale (c.d. SIEG) o aventi carattere di monopolio legale alle norme dei trattati e alle regole relative alla tutela della concorrenza. In particolare, nell'ambito delle norme volte a disciplinare gli aiuti di stato è vietata la pratica dei c.d. sussidi incrociati ("*cross-subsidization*") fra i settori di interesse economico generale e non e, quindi, tra le attività poste in essere dall'Emittente nell'ambito del Servizio Postale Universale, cofinanziate dal contributo statale, e le altre attività commerciali del Gruppo. Alla luce del menzionato divieto, pertanto, i servizi resi dall'Emittente a favore di società del Gruppo o divisioni interne non collegate alla fornitura del Servizio Postale Universale devono essere remunerati a tariffe di mercato.

Al fine di verificare il rispetto del divieto, i servizi commerciali resi dall'Emittente devono essere valutati alla luce del "*test dell'investitore privato*" (c.d. *private investor test*) in base al quale si verifica che il medesimo servizio sarebbe commercialmente praticabile anche da un operatore privato non beneficiario di contributi pubblici. Nell'ipotesi di violazione dei menzionati principi, anche su impulso di concorrenti del settore, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e/o la Commissione Europea possono avviare procedimenti istruttori volti ad accertare il godimento di illegittimi aiuti di stato da parte delle società del Gruppo e delle divisioni interne dell'Emittente non collegate alla fornitura del Servizio Postale Universale.

L'eventuale adozione di provvedimenti sanzionatori nei confronti delle società del Gruppo, con conseguente condanna alla restituzione dei vantaggi economici illegittimamente conseguiti potrebbe determinare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Si evidenzia tuttavia che, alla Data del Prospetto, i risultati economici derivanti dai servizi rientranti nel Servizio Postale Universale sono negativi anche considerando l'importo delle compensazioni pubbliche. Pertanto non può sussistere, nella situazione attuale, l'ipotesi che i profitti realizzati dall'Emittente sul mercato oggetto del SIEG o del monopolio legale sussidino le attività svolte dalla medesima nei mercati "liberalizzati".

Si veda anche la descrizione del quadro concorrenziale del settore corrispondenza di cui alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1.

Sotto altro profilo, la normativa *antitrust* Europea e nazionale impedisce alle società che godono di una posizione dominante su di un mercato non soltanto di abusarne su di esso ma altresì in mercati collegati attraverso condotte che, facendo leva sulla preminenza nel primo mercato, gli consentano di rafforzare la propria posizione nei mercati collegati o impediscano l'accesso da parte di altri soggetti a tali mercati (cd. *leveraging*).

FATTORI DI RISCHIO

Alla Data del Prospetto, fermo restando quanto indicato al Paragrafo 20.8.1.2 del Prospetto relativamente al contenzioso in fase di definizione legato all'applicazione dell'IVA sui servizi postali rientranti nel SPU le cui condizioni sono negoziate individualmente, non sono in corso procedimenti antitrust per le fattispecie descritte.

Sempre nell'ambito della tutela della concorrenza, si colloca il procedimento dell'AGCM volto ad annullare il disciplinare del capitolato speciale d'appalto della gara indetta dal MIT per i servizi di gestione e rendicontazione del pagamento dei corrispettivi dovuti dall'utenza per le pratiche di competenza del Dipartimento dei Trasporti vinta da Poste Italiane, ritenendo che le modalità previste dall'art. 11 del disciplinare di gara per l'attribuzione dei punteggi a valore sull'offerta tecnica relativa alla *"capillarità, disponibilità e numerosità degli sportelli fisici di accesso ai pagamenti"*, fossero idonee a ostacolare un corretto confronto concorrenziale delle offerte presentabili, e dunque, dovessero considerarsi in violazione dell'art. 2 del D.Lgs. n. 163/06, che stabilisce il rispetto del principio di libera concorrenza e non discriminazione nelle procedure per l'affidamento e l'esecuzione delle concessioni di servizi. Analogo ricorso interessa, alla Data del Prospetto, anche una differente gara promossa da INPS.

Qualora venissero accolte le doglianze dell'AGCM, l'Emittente potrebbe perdere una parte del vantaggio competitivo derivante dalla estensione della rete e dei servizi distribuiti dalla stessa anche con riferimento ad altre gare che dovessero includere disposizioni simili a quelle descritte.

Per maggiori informazioni relativamente a tale contenzioso, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.1.7 del Prospetto.

L'eventuale adozione di provvedimenti sanzionatori o interdittivi da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e/o della Commissione Europea in relazione ad abusi posti in essere dall'Emittente, potrebbe determinare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre, l'art.8, comma 2-quater della legge n. 287/90 dispone che al fine di garantire pari opportunità di iniziativa economica, qualora le imprese che esercitano la gestione di servizi di interesse economico generale ovvero operano in regime di monopolio sul mercato, rendano disponibili a società da esse partecipate o controllate nei mercati diversi da quello regolamentato, beni o servizi, anche informativi, di cui abbiano la disponibilità esclusiva in dipendenza delle attività svolte, sono tenute a rendere accessibili tali beni o servizi, a condizioni equivalenti, alle altre imprese direttamente concorrenti.

A fronte di un rifiuto all'accesso, l'AGCM ha la facoltà di avviare una procedura di accertamento (non sanzionatoria) finalizzata a verificare la sussistenza dell'eventuale obbligo di Poste Italiane a riconoscere il diritto del richiedente all'accesso ai beni o servizi di cui ha la disponibilità esclusiva in relazione alla fornitura del servizio economico di interesse generale.

In data 27 maggio 2015, l'AGCM ha avviato un'istruttoria (procedimento SP157 – H3G/Condotte Poste Italiane e PosteMobile) per accertare l'esistenza di una violazione della disposizione antitrust summenzionata, da parte di Poste Italiane, che sarebbe stata realizzata attraverso il rifiuto di consentire l'accesso alla rete postale ad un concorrente di PosteMobile (H3G) a condizioni equivalenti a quelle applicate a quest'ultimo. Con comunicazioni dell'8 luglio 2015 e del 21 luglio 2015, l'Autorità ha rispettivamente comunicato a Poste Italiane di avere accolto le istanze di partecipazione al procedimento delle società Fastweb S.p.A. e Vodafone Omnitel BV. Alla Data del Prospetto il procedimento è in corso e il termine di chiusura è fissato per il 31

FATTORI DI RISCHIO

dicembre 2015. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.1.8 del Prospetto.

L'eventuale esito negativo del procedimento summenzionato, nonché l'instaurarsi di ulteriori procedimenti legati alla medesima fattispecie antitrust, potrebbe determinare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. In particolare, effetti negativi potrebbero derivare da maggiori oneri di negoziazione per l'Emittente, riduzione dell'autonomia organizzativa e nella definizione del proprio portafoglio di attività sui mercati nei quali operano le medesime società (telefonia mobile). L'Emittente potrebbe dover organizzare ex novo, nell'ambito della rete degli uffici postali, un servizio di vendita di beni e servizi per conto di H3G (e delle altre due società menzionate). Ciò implicherebbe una complessa serie di interventi e investimenti (es. integrazione dei rispettivi sistemi informativi, separazione dei flussi operativi e degli spazi fisici, gestione della logistica, organizzazione del magazzino, gestione della modulistica e del materiale pubblicitario, ecc.) non pianificati dall'Emittente con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

4.1.4.13 Rischi connessi alla responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato (d. lgs. 231/2001)

Ai sensi della disciplina della "responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato", di cui al D. Lgs. 231/2001, le società di capitali possono essere ritenute responsabili, e di conseguenza sanzionate in via pecuniaria e/o interdittiva, in relazione a taluni reati commessi o tentati – in Italia o all'estero – nell'interesse o a vantaggio delle società da propri rappresentanti, dirigenti e dipendenti.

In applicazione di tale normativa, l'Emittente ha adottato in data 3 marzo 2003 il "modello di organizzazione, gestione e controllo" ai sensi del D. Lgs. 231/2001, nonché un proprio codice etico, che costituisce parte integrante del modello.

L'adozione del modello summenzionato non esclude di per sé l'applicabilità alle società del Gruppo delle sanzioni amministrative previste nel D. Lgs. 231/2001. Infatti, in caso di reati commessi o tentati da parte di rappresentanti, dirigenti e dipendenti del Gruppo nell'interesse o a vantaggio del medesimo che siano inclusi nelle fattispecie elencate nella normativa, tanto il modello, quanto la sua concreta attuazione, sono vagliati dall'autorità giudiziaria e, ove questa ritenga il modello adottato non idoneo a prevenire reati della specie di quello verificatosi o non efficacemente attuato, ovvero ritenga insufficiente la vigilanza sul suo funzionamento da parte dell'organismo a ciò appositamente preposto, le società del Gruppo potrebbero comunque essere ritenute responsabili e di conseguenza essere assoggettate a sanzioni pecuniarie e/o interdittive (che nei casi più gravi possono giungere sino all'impossibilità di operare con la Pubblica Amministrazione) con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Si segnala che Poste Italiane era stata coinvolta ai sensi del D. Lgs. 231/2001 in un procedimento relativo al collocamento-disinvestimento in buoni postali nel 2003, per il quale,

FATTORI DI RISCHIO

con sentenza n.16071/2012 depositata in data 8 febbraio 2013, il Tribunale di Napoli ne ha escluso la responsabilità. Inoltre, SDA è coinvolta alla Data del Prospetto in un procedimento relativo a sicurezza nei luoghi di lavoro, conclusosi in primo grado con l'applicazione di sanzione pecuniaria nei confronti di tale società. La pronuncia di primo grado è stata impugnata innanzi la Corte di Appello di Venezia.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.5 del Prospetto.

4.1.4.14 Rischi connessi alle controversie

Poste Italiane potrebbe essere coinvolta in controversie e contenziosi con autorità Europee, autorità pubbliche, autorità fiscali, concorrenti e altre parti. Contenziosi e procedimenti regolamentari sono per loro natura imprevedibili. Procedimenti legali o regolamentari in cui Poste Italiane sia o venisse coinvolta (e i relativi esiti) potrebbero comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

A presidio dei rischi sinora manifestati il Gruppo ha stanziato, al 30 giugno 2015, un importo complessivo di 955 milioni di Euro quali fondi per rischi e oneri.

Descrizione	Saldo al 30.06.15
Fondo oneri non ricorrenti	292
Fondo vertenze con terzi	397
Fondo vertenze con il personale	164
Fondo oneri fiscali/previdenziali	24
Altri fondi per rischi e oneri	78
Totale	955

In relazione ai procedimenti maggiormente significativi alla Data del Prospetto, si veda anche la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8 del Prospetto.

4.1.4.15 Rischi legati alla non contendibilità dell'Emittente ed alla previsione statutaria che fissa un limite al possesso azionario

Alla Data del Prospetto il Ministero dell'Economia e delle Finanze italiano detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente.

Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel capitale di Poste Italiane S.p.A.", ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente.

Alla luce di ciò, anche in caso di integrale adesione all'Offerta, di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe e di attribuzione integrale delle Bonus Shares, il Ministero dell'Economia e delle Finanze sarà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente e continuerà ad avere il controllo di diritto sull'Emittente stes-

FATTORI DI RISCHIO

so ai sensi dell'art. 93 del TUF, circostanza tale da consentirgli la nomina della maggioranza degli amministratori dell'Emittente in conformità alle previsioni statutarie.

Nonostante ciò, si sottolinea che l'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, secondo quanto disposto dall'art. 19, comma 6, del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito con modificazioni dalla legge 3 agosto 2009, n. 102.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito con modificazioni dalla legge n. 474 del 30 luglio 1994 (la "Legge 474/1994"), l'articolo 6.5 dello Statuto di Quotazione prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società.

Tale limite massimo di possesso azionario deve essere calcolato anche tenendo conto delle partecipazioni azionarie complessive facenti capo: (i) al controllante, persona fisica o giuridica, ente o società; (ii) a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; (iii) ai soggetti collegati, nonché (iv) alle persone fisiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato.

Per maggiori informazioni sulle nozioni di controllo e collegamento rilevanti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.6 del Prospetto Informativo.

Ai fini del computo del su riferito limite di possesso azionario si tiene conto anche delle azioni detenute tramite fiduciarie e/o interposta persona e in genere da soggetti interposti.

In caso di superamento del predetto limite massimo di possesso azionario, l'articolo 6.5 dello Statuto di Quotazione prevede quanto segue: *"Il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non possono essere esercitati; nel caso in cui il limite massimo di possesso azionario – calcolato ai sensi del presente articolo – sia superato da più soggetti si riduce proporzionalmente il diritto di voto che sarebbe spettato a ciascuno dei soggetti ai quali sia riferibile il limite di possesso azionario, salvo preventive indicazioni congiunte dei soci interessati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'art. 2377 del codice civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato.*

Le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea."

Pertanto gli azionisti che detenessero partecipazioni nell'Emittente superiori al 5% sarebbero soggetti a limitazioni nell'esercizio del proprio diritto di voto e degli altri diritti avente contenuto diverso da quello patrimoniale.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.1 del Prospetto e alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.6 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.1.4.16 Rischi connessi alla struttura di corporate governance dell'Emittente e all'applicazione differita di alcune previsioni statutarie**

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale dell'Emittente sono stati nominati prima dell'operazione di quotazione, con scadenza, rispettivamente, con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2015. Pertanto, le disposizioni statutarie in merito al voto di lista per la nomina degli organi sociali non troveranno applicazione fino alla prossima elezione degli stessi. Si fa comunque presente che l'Emittente ed il Ministero dell'Economia e delle Finanze, per quanto di rispettiva competenza, faranno in modo che, successivamente alla quotazione, si tenga un'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare l'integrazione del consiglio di amministrazione a 9 membri al fine di consentire, a mandato in corso, la nomina di due rappresentanti designati dalle minoranze.

Si precisa infine che alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono coinvolti, in ragione delle cariche dagli stessi ricoperti in società terze, in alcuni procedimenti giudiziari.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2 del Prospetto e Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafi 14.1.1 e 14.1.2 del Prospetto.

4.1.4.17 Rischi legati al posizionamento del Gruppo e alle informazioni sull'evoluzione dei mercati di riferimento

Il Prospetto contiene dichiarazioni sul posizionamento delle società del Gruppo, formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza dei settori di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza.

Tali informazioni sono, ad esempio, riportate nella descrizione delle caratteristiche delle aree di *business*, del posizionamento competitivo delle società del Gruppo, dei mercati di riferimento, dei programmi futuri e delle strategie, nonché delle tendenze previste e non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

I risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento del Gruppo nei mercati in cui lo stesso opera potrebbero subire in futuro scostamenti significativi rispetto a quelli ipotizzati nel presente Prospetto, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori non prevedibili con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AI SETTORI IN CUI OPERA IL GRUPPO****4.2.1 Rischi relativi al settore corrispondenza e pacchi****4.2.1.1 Rischi connessi ai cambiamenti nelle comunicazioni e contrazione dei volumi della corrispondenza**

La contrazione dei volumi della corrispondenza cartacea, anche in percentuale superiore alle previsioni e alle stime dell'Emittente, potrebbe ridurre i ricavi operativi e avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Le modalità di comunicazione dei clienti di Poste Italiane e la misura in cui le nuove tecnologie continuano a sostituirsi alla corrispondenza cartacea incidono in maniera rilevante sulla domanda di servizi postali sia in Italia, sia all'estero. Il crescente utilizzo di forme elettroniche di comunicazione (c.d. *e-substitution*) ha determinato una contrazione del mercato della corrispondenza cartacea a livello nazionale e internazionale.

I volumi complessivi degli invii relativi al mercato della corrispondenza indirizzata⁽⁶⁾ ammontavano a 4,5 miliardi nel 2012, 4,1 miliardi nel 2013 e 3,8 miliardi nel 2014, con un CAGR negativo pari a -8,4%⁽⁷⁾. Tale calo dei volumi ha comportato un impatto economico negativo sui ricavi dell'Emittente pari a -417 milioni di Euro (-11%) nel 2012 (rispetto ai ricavi dell'esercizio 2011); -231 milioni di Euro (-6.9%) nel 2013 (rispetto ai ricavi dell'esercizio 2012); -351 milioni di Euro (-11.4%) nel 2014 (rispetto ai ricavi dell'esercizio 2013).

In Italia sono in corso una serie di iniziative promosse da parte di regolatori di settore (ad es. l'Autorità per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico) e dello stesso Governo nell'ambito degli obiettivi dell'Agenda Digitale Europea, per favorire la sostituzione della comunicazione cartacea con le comunicazioni elettroniche. Tali iniziative, sviluppate anche da enti specializzati, come l'Agenzia per l'Italia Digitale, sono in grado di accelerare in modo sostanziale il declino dei volumi di posta inviata in Italia e, di conseguenza, di influire negativamente sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale nonché sulle prospettive del Gruppo. I due ambiti in cui si concentrano maggiormente le criticità sono l'invio dei documenti di fatturazione e l'invio delle comunicazioni tra la Pubblica Amministrazione e i cittadini in senso ampio.

Allo stesso modo, la prassi progressivamente adottata dagli istituti bancari e dalle imprese in generale di inviare ai propri clienti la documentazione relativa ai servizi forniti in formato elettronico e non cartaceo, l'affermarsi della posta elettronica certificata nello scambio di comunicazione fra professionisti e la sostituzione di mezzi digitali quali l'*e-mail* o le *chat* dei *social media* nelle comunicazioni fra privati hanno determinato e potranno determinare una significativa contrazione del volume di corrispondenza cartacea.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto.

(6) I dati non includono posta non indirizzata, stampa e servizi di gestione documentale.

(7) Fonte: elaborazione interna dell'Emittente, effettuata sulla base dei bilanci redatti dagli operatori attivi nel settore.

FATTORI DI RISCHIO**4.2.1.2 Rischi connessi alla concorrenza nel settore corrispondenza**

L'intensificazione della concorrenza nel settore postale potrebbe tradursi in una riduzione dei ricavi e delle quote di mercato del Gruppo con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In seguito alla completa liberalizzazione del settore postale ad opera del D. Lgs. n. 58 del 2011, si è innalzata la pressione competitiva nel mercato dei servizi postali, soprattutto relativamente alle aree urbane e ai clienti ad alto potenziale (tipicamente clientela *business* e Pubblica Amministrazione), caratterizzati da minori costi operativi e maggiore redditività. Di conseguenza, alcuni concorrenti hanno consolidato la propria presenza conquistando importanti quote di mercato. Questa strategia competitiva, volta a concentrare la fornitura dei servizi solo nelle aree e verso tipologie di clientela a maggiore redditività, non è perseguibile da Poste Italiane che, in qualità di fornitore del Servizio Postale Universale, è tenuta ad erogare i propri servizi all'intera popolazione anche in aree non profittevoli e a garantire un elevato livello di servizio in tutto il territorio nazionale. Per una descrizione del Servizio Postale Universale, si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

L'intensificazione della concorrenza potrebbe tradursi in una riduzione dei ricavi e delle quote di mercato del Gruppo con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo che non può prescindere dagli obblighi legati alla prestazione dello SPU anche in aree non profittevoli.

Allo stesso modo, lo sviluppo di innovazioni tecnologiche di grande portata ad opera di concorrenti dell'Emittente potrebbe comportare un'ulteriore riduzione della capacità dell'Emittente di sostenere la pressione competitiva nel settore con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Poste Italiane è ritenuta sia dall'AGCom sia dall'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato (AGCM) in posizione dominante sul mercato della corrispondenza, detenendo la stessa al 31 dicembre 2014 una quota di mercato per la corrispondenza indirizzata pari al 90%⁽⁸⁾. Tale status comporta per la Società la soggezione alla vigilanza sui prezzi e sulle modalità di offerta dei propri servizi anche in caso di confronti competitivi come le gare ad evidenza pubblica e le procedure negoziate. In questi contesti di confronto competitivo (laddove si riferiscano a servizi /mercati nei quali l'impresa è in posizione dominante), l'Emittente (oltre a rispettare i principi che il "Codice degli Appalti" fissa in materia di anomalia delle offerte a carico della generalità delle imprese) è tenuta a presentare offerte che non violino il divieto di prezzi predatori e che, più in generale, possano essere replicate da un operatore alternativo ugualmente efficiente. Tale circostanza, anche in considerazione della propensione ad adottare politiche di prezzo aggressive da parte dei concorrenti e del ricorso sistematico, specie da parte della pubblica amministrazione, a procedure di confronto competitivo dirette principalmente all'ottenimento del miglior prezzo, comporta il rischio per l'Emittente di veder limitata la propria capacità di competere, in particolare laddove ai fini dell'aggiudicazione della commessa non siano rilevanti le leve della qualità e/o delle condizioni tecniche di offerta, con conseguente possibile riduzione della quota di mercato detenuta e conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Per una descrizione puntuale dei rischi connessi alla materia antitrust, si veda la Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1.4.12 del Prospetto.

(8) Fonte: elaborazione dell'Emittente su dati interni e sui bilanci dei concorrenti attivi nel settore corrispondenza.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre, l'Emittente potrebbe essere esposto a un incremento della pressione competitiva nel settore postale a causa di eventuali interventi dell'AGCom mirati a risolvere possibili controversie con altri operatori postali, in particolare in tema di diritto di accesso alla rete, attualmente disciplinato dalla delibera n. 728/13/CONS. Difatti, l'art. 6 di tale delibera impone alla Società l'obbligo di fornire l'accesso, su richiesta di parte, alla propria rete in fase di raccolta e di recapito a condizioni tecniche ed economiche "eque e ragionevoli". In caso di mancato accordo tra le parti, l'AGCom si riserva la facoltà di dirimere eventuali controversie, fissando le condizioni di accesso alla rete dell'Emittente. Contro l'art. 6 ed altre previsioni della delibera 728/13/CONS, l'Emittente ha presentato un ricorso dinanzi al TAR su cui, alla Data del Prospetto pende il giudizio. In caso di esito sfavorevole di procedimenti aperti su richiesta di concorrenti e di soccombenza dell'Emittente in eventuale correlati giudizi, l'AGCom potrebbe fissare condizioni tecniche ed economiche per l'accesso alla rete dell'Emittente più vantaggiose per i concorrenti di quelle ipotizzabili alla Data del Prospetto, con conseguenze negative per l'Emittente in termini concorrenziali e possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

L'Emittente gode, in virtù del D.lgs. 261/99, di una riserva legale per quanto concerne la notifica degli atti giudiziari, ivi inclusa la notifica delle violazioni al codice della strada. L'incidenza complessiva dei prodotti in riserva legale è pari al 17% dei ricavi complessivi del SPU per un valore di 385 milioni di Euro. Il Parlamento italiano sta attualmente discutendo la possibile approvazione di un disegno di legge che prevede la rimozione di tale riserva a partire dal 10 giugno 2016 e la liberalizzazione del relativo mercato. Il disegno di legge è stato approvato dalle Commissioni della Camera dei Deputati ed è arrivato in aula, in prima lettura, il 21 settembre 2015. Si precisa inoltre che in data 30 settembre 2015, la Camera dei Deputati ha approvato un emendamento al menzionato disegno di legge volto a prorogare la riserva fino al 10 giugno 2017. La perdita di tale riserva potrebbe comportare una riduzione dei ricavi e dei risultati dell'Emittente per la prestazione di tali servizi con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In ultimo, la modifica dei livelli di qualità e dei prezzi finali nell'ambito del Servizio Postale Universale potrebbe comportare la riduzione della domanda, sia da parte di clienti di piccole dimensioni sia di grandi aziende e pubbliche amministrazioni. Considerato l'incremento dei prezzi degli invii singoli previsto dal nuovo modello di servizio, sussiste un rischio di sostituzione dei volumi di corrispondenza dei clienti *retail* e piccole imprese con quelli dei concorrenti di Poste Italiane. Sussistono, inoltre, rischi potenziali di rinegoziazione di contratti con grandi clienti dovuti alla variazione dei tempi di recapito, anche in relazione ad eventuali penali stabilite nei bandi per gare già aggiudicate, con contratti sottoscritti ed in corso di esecuzione. Difatti le Delibere AGCom 395/15/CONS e 396/15/CONS abilitano l'Emittente a modificare sia la frequenza del recapito (che da quotidiano diventerà a giorni alterni sino al 25% della popolazione) sia gli obiettivi di velocità del recapito (portandoli generalmente da 3 a 4 giorni lavorativi successivi all'accettazione) dei servizi compresi nel perimetro del SPU. Il progressivo effettivo adeguamento della rete dell'Emittente ai nuovi (e meno stringenti) vincoli regolamentari, potrebbe determinare il rischio che in alcuni, limitati, casi l'Emittente non sia più in grado di erogare (al medesimo prezzo e/o livello di servizio) le prestazioni contrattualizzate antecedentemente con i clienti. Ciò potrebbe determinare l'applicazione di penali per ritardato recapito (nel caso in cui non risulti possibile rinegoziare i termini dell'accordo con il cliente oppure questo ultimo contenga clausole di adeguamento automatico ai livelli di servizio previsti per la fornitura del SU). Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo sui ricavi consolidati,

FATTORI DI RISCHIO

tradursi in contenzioso e comportare l'applicazione di penali contrattuali con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto.

4.2.1.3 Rischi connessi alla concorrenza e alle prospettive di crescita nel settore pacchi

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispondere alla crescente pressione concorrenziale con l'offerta di prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze della clientela, il Gruppo potrebbe perdere quote di mercato nel settore dei pacchi con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Le attività del settore pacchi rappresentavano, al 31 dicembre 2012, al 31 dicembre 2013, al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015 il 2% dei ricavi totali del Gruppo e, allo stesso tempo, rivestono un ruolo centrale nella strategia di sviluppo dell'Emittente. Al 31 dicembre 2014, l'Emittente deteneva una quota di mercato a livello nazionale in tale area di attività pari all'11,6%⁽⁹⁾.

Il mercato pacchi è soggetto alla pressione competitiva di operatori internazionali consolidati e con rilevanti capacità di investimento. Inoltre, tale mercato non è soggetto a specifica regolamentazione, salvo quanto previsto per il Pacco Ordinario rientrante nello SPU, ed è caratterizzato dall'elevata attenzione della qualità dei servizi offerti. Si rileva che i mercati italiano ed europeo relativi alle attività del settore pacchi stanno attraversando una fase di consolidamento con conseguente possibile aumento della pressione competitiva. Inoltre, per loro natura tali attività sono connotate da un andamento ciclico legato al complessivo andamento del quadro macroeconomico con conseguente fluttuazione dei ricavi degli operatori del settore.

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispondere alla crescente pressione concorrenziale con l'offerta di prodotti e servizi in grado di soddisfare le esigenze della clientela, il Gruppo potrebbe perdere quote di mercato in tale segmento di *business* con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Non si può escludere inoltre che il tasso di crescita del settore pacchi possa essere inferiore alle previsioni e alle stime della Società anche a causa del fenomeno di *e-substitution* relativo a prodotti come libri, riviste e musica, rispetto ai quali si registra un progressivo aumento degli acquisti in formato elettronico, con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre, la progressiva integrazione dell'offerta ad oggi soddisfatta dalla controllata SDA – specialmente in ambito B2C – con l'offerta commerciale di Poste Italiane e il progressivo sviluppo dei livelli di integrazione del network logistico e in particolare dei processi di delivery, con una

(9) Fonte: Cerved – Databank, "SMART-Trasporto Espresso", giugno 2015.

FATTORI DI RISCHIO

conseguente risaturazione della attuale rete di recapito di Poste Italiane e una riduzione del ricorso alle reti di terzi, costituiscono elementi fondanti delle prospettive di crescita nel settore pacchi. Non può tuttavia escludersi il verificarsi di eventi, taluni manifestatisi a cavallo dell'esercizio 2014 con l'esercizio 2015, che impediscano, anche solo parzialmente, la realizzazione dei suddetti piani, con conseguenti potenziali effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto.

4.2.1.4 Rischi operativi e reputazionali connessi all'attività del settore corrispondenza e pacchi

L'attività di recapito postale è soggetta a rischi operativi e reputazionali che potrebbero avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

L'attività della Società nel settore corrispondenza e pacchi è caratterizzata ancora da alcuni processi ad alto tasso di manualità. Tale circostanza determina l'insorgere di rischi connessi alla maggiore fallibilità dei processi non automatizzati sin dalla fase di accettazione della corrispondenza.

L'attività di recapito postale è soggetta ai rischi operativi tipici di tale attività, tra cui:

- il ritardo o la mancata consegna della corrispondenza/pacchi, connessi in particolare a problematiche legate al trasporto (stradale, ferroviario e aereo) della corrispondenza/pacchi, fra le quali si segnalano le avverse condizioni climatiche, criticità legate alla viabilità, scioperi, guasti ai mezzi di trasporto utilizzati dal Gruppo e altri fattori indipendenti dal controllo dell'Emittente;
- il furto, la sottrazione, la violazione, la soppressione o la mancata/scorretta rendicontazione della corrispondenza/pacchi, connessi sia a fattori interni sia esterni al Gruppo (fra i quali azioni criminali commesse da soggetti terzi e truffe ad opera di dipendenti o terzi) e in particolare in relazione alla corrispondenza registrata, assegni o altri strumenti di pagamento e valori filatelici;
- l'errata consegna della corrispondenza/pacchi, con particolare riguardo alla corrispondenza/pacchi contenenti, anche a incolpevole insaputa dell'Emittente, informazioni a carattere confidenziale e riservato sia di natura privata che a carattere commerciale/industriale;
- gli incidenti connessi all'utilizzo dei mezzi (stradali, ferroviari e aerei) per il trasporto e il recapito del prodotto postale, dai quali possono originarsi procedimenti civili e penali a carico dell'Emittente o di suoi dipendenti e effetti negativi sull'immagine del Gruppo.

Si precisa che Mistral Air svolge anche attività di trasporto aereo passeggeri, a complemento dell'attività tradizionale di trasporto postale. Tale attività è soggetta ai rischi tipici del trasporto aereo, tra cui, si segnala in particolare il rischio di incidenti che, qualora si verificassero, potrebbero comportare ripercussioni sull'immagine e la reputazione del Gruppo ed effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo stesso.

FATTORI DI RISCHIO

Nonostante il Gruppo abbia adottato politiche di controllo, vigilanza e prevenzione volte a limitare l'insorgenza di tali fenomeni, il verificarsi degli eventi sopra descritti, anche a seguito di fattori non prevedibili, potrebbe comportare l'insorgere di procedimenti risarcitori su impulso della clientela, procedure sanzionatorie da parte delle autorità competenti a vigilare sul rispetto degli obblighi derivanti dal Servizio Postale Universale nonché ripercussioni sull'immagine e la reputazione del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto.

4.2.2. Rischi relativi al settore finanziario**4.2.2.1 Rischi connessi alle attività relative ai servizi finanziari di BancoPosta**

Il mancato monitoraggio dei rischi connessi all'attività finanziaria esercitata da BancoPosta e il conseguente mancato tempestivo intervento potrebbero tradursi in perdite o in un incremento di costi per BancoPosta, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di BancoPosta e del Gruppo.

BancoPosta è autorizzato a compiere, senza la necessità di ottenimento di licenza bancaria, una serie di attività di natura finanziaria quali, a titolo meramente esemplificativo, la raccolta di risparmio presso il pubblico, la gestione del risparmio attraverso il collocamento di titoli e prodotti del risparmio postale, l'offerta di servizi di pagamento e il collocamento di finanziamenti emessi da soggetti terzi autorizzati.

L'attività di BancoPosta relativa ai servizi finanziari è esposta a taluni rischi suscettibili di incidere sul patrimonio netto, sulla posizione finanziaria e sui risultati d'esercizio dello stesso, tra cui:

Il **rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari**, definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di interesse sul mercato che può derivare dal disallineamento – in termini di tipologie di tasso, modalità di indicizzazione e scadenze – delle poste finanziarie attive e passive tendenzialmente destinate a permanere fino alla loro scadenza contrattuale e/o attesa (c.d. *banking book*). Per quanto riguarda gli impieghi, si precisa che BancoPosta non detiene un portafoglio di negoziazione (c.d. *trading book*), per cui tutti i titoli detenuti sono iscritti nei portafogli "Disponibili per la vendita" o "Detenuti fino alla scadenza", entrambi appartenenti al *banking book*. Per quanto concerne le fonti di finanziamento, prevalgono i conti correnti postali (da privati, imprese e pubbliche amministrazioni) e, in misura inferiore, i pronti contro termine. Al 31 dicembre 2014 l'esposizione al rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari, calcolata con i modelli interni in termini di valore economico, ammontava a 241 milioni di Euro (pari al 12% del patrimonio complessivo). La misura può variare significativamente nel tempo in funzione dello scenario di mercato (difatti il livello dei tassi influenza il valore delle attività iscritte al *fair value*), dell'andamento della raccolta e delle caratteristiche del portafoglio impieghi: al 30 giugno 2015 l'esposizione ammontava a 380 milioni di Euro.

Il **rischio di credito**, cioè il rischio di inadempimento delle controparti verso le quali esistono posizioni creditorie. Nel caso di BancoPosta, che non è autorizzato a svolgere

FATTORI DI RISCHIO

attività di finanziamento nei confronti del pubblico, tale categoria di rischio rileva in misura diversa e inferiore rispetto alle banche, derivando prevalentemente da crediti commerciali (ad es. nei confronti di *partner* per l'incasso di commissioni di collocamento), esposizioni temporanee (ad es. partite in corso di lavorazione o conti correnti postali con saldo negativo), depositi in contante o titoli a garanzia di esposizioni a rischio di controparte. Il menzionato rischio di controparte è definito come il rischio che la controparte di un'operazione avente a oggetto determinati strumenti finanziari risulti inadempiente prima del regolamento dell'operazione stessa. Tale rischio grava su alcune tipologie di operazioni e in particolare, per il patrimonio BancoPosta, sui derivati finanziari e sulle operazioni passive di pronti contro termine. Al 31 dicembre 2014 l'esposizione al rischio di credito e controparte ammontava complessivamente a 179 milioni di Euro, pari al 9% del patrimonio complessivo. Al 30 giugno 2015, l'esposizione al rischio di credito e controparte ammontava complessivamente a 149 milioni di Euro, pari al 7,6% del patrimonio complessivo.

Il **rischio di cambiamento del merito creditizio (*spread*)**, cioè il rischio riconducibile a possibili flessioni dei prezzi dei titoli obbligazionari detenuti in portafoglio da BancoPosta, dovute al deterioramento della valutazione di mercato della qualità creditizia degli emittenti tali titoli. Tale rischio rileva in particolare per i titoli di stato italiani iscritti in bilancio come "Disponibili per la vendita", che vengono conseguentemente valutati al *fair value*: variazioni in aumento dello *spread* fra i titoli di stato italiani e titoli di stato tedeschi possono determinare la diminuzione del valore dei titoli detenuti da BancoPosta e delle connesse riserve da valutazione iscritte tra le voci del patrimonio netto. Tali diminuzioni di valore non comportano perdite in termini di risultati economici, a meno che BancoPosta non si trovi nella situazione di dover vendere i titoli prima della scadenza. A titolo esemplificativo, al 31 dicembre 2014, un ipotetico ampliamento dello *spread* di 100 bps avrebbe comportato una riduzione del *fair value* dei titoli "Disponibili per la vendita" pari a 2,1 miliardi di Euro rispetto a un valore di bilancio di 28,8 miliardi di Euro, mentre al 30 giugno 2015 avrebbe comportato una riduzione del *fair value* dei titoli "Disponibili per la vendita" pari a 2,5 miliardi di Euro rispetto ad un valore di bilancio di 28,8 miliardi di Euro.

Il **rischio di mercato** che, a sua volta, si articola in:

- (a) il *rischio di tasso di interesse sul fair value*, cioè il rischio che il valore degli strumenti finanziari detenuti da BancoPosta fluttui per effetto di variazioni dei tassi di interesse sul mercato; tale rischio è riconducibile a possibili flessioni dei prezzi dei titoli obbligazionari detenuti in portafoglio da BancoPosta, dovute all'aumento dei tassi di interesse di mercato. Il rischio sussiste in particolare per i titoli di stato italiani iscritti in bilancio come "Disponibili per la vendita", che vengono conseguentemente valutati al *fair value*: variazioni in aumento dei tassi di mercato possono determinare la diminuzione del valore dei titoli e delle connesse riserve da valutazione iscritte tra le voci del patrimonio netto. Tali diminuzioni di valore non comportano perdite in termini di risultati economici, a meno che BancoPosta non si trovi nella situazione di dover vendere i titoli prima della scadenza. A titolo esemplificativo, al 31 dicembre 2014, un ipotetico aumento di 100 bps dei tassi di mercato avrebbe comportato una riduzione del *fair value* dei titoli "Disponibili per la vendita" pari a 1 miliardo di Euro rispetto ad un valore di bilancio di 28,8 miliardi di Euro; pari risultato si avrebbe al 30 giugno 2015 rispetto ad un valore di bilancio di 28,8 miliardi di Euro.

FATTORI DI RISCHIO

- (b) il *rischio di prezzo*, cioè il rischio che il valore degli strumenti finanziari detenuti da BancoPosta fluttui per effetto di variazioni dei prezzi di mercato, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia che derivino da fattori che influenzano tutti gli strumenti trattati sul mercato; al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015, il rischio di prezzo è unicamente riferito a titoli azionari stabilmente detenuti da BancoPosta in virtù di accordi commerciali con *partner* nel settore della monetica (MasterCard e Visa). Al 31 dicembre 2014 il valore di bilancio di tali titoli era pari a 56 milioni di Euro, a fronte dei quali, a titolo esemplificativo, si misurava un potenziale rischio di perdita di valore pari ad 13,6 milioni di Euro, mentre al 30 giugno 2015 il valore di bilancio di tali titoli era pari a 66 milioni di Euro, a fronte dei quali, a titolo esemplificativo, si misurava un potenziale rischio di perdita di valore pari ad 14 milioni di Euro.
- (c) il *rischio di valuta*, cioè il rischio che il valore degli strumenti finanziari detenuti da BancoPosta fluttui per effetto di modifiche dei tassi di cambio delle monete diverse da quella di conto; al 31 dicembre 2014, l'esposizione più significativa (*i.e.* quella in dollari americani) esponeva a perdite potenziali per 3,5 milioni di Euro, mentre al 30 giugno 2015 l'esposizione più significativa esponeva a perdite potenziali per 7 milioni di Euro.

Il **rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari**, definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di inflazione rilevati sul mercato. Per BancoPosta tale rischio rileva in maniera contenuta e unicamente per gli investimenti in titoli di stato indicizzati all'inflazione. Al 31 dicembre 2014, a titolo esemplificativo una riduzione di 100 bps dell'inflazione sul balance registrato al 31 dicembre 2014 avrebbe comportato una diminuzione di valore per 171 mila di Euro dei titoli indicizzati all'inflazione, il cui *fair value* a tale data era pari ad 2,9 miliardi di Euro, mentre al 30 giugno 2015, una riduzione di 100 bps dell'inflazione avrebbe comportato una diminuzione di valore per 138 mila Euro dei titoli indicizzati all'inflazione, il cui *fair value* a tale data era pari a 2,4 miliardi di Euro.

Il **rischio di liquidità**, cioè il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni iscritti nel passivo. A titolo esemplificativo, il rischio di liquidità può derivare dall'incapacità di vendere un'attività finanziaria rapidamente a un valore prossimo al *fair value* o anche dalla necessità di raccogliere fondi a tassi eccessivamente onerosi o, in casi estremi, dall'impossibilità di reperire finanziamenti sul mercato.

Nonostante BancoPosta abbia adottato specifici presidi al fine di monitorare i menzionati rischi, è possibile che le deputate funzioni non siano in grado di individuare e monitorare tutti i rischi connessi all'attività da esso condotta.

Il mancato monitoraggio dei rischi connessi all'attività finanziaria e il conseguente mancato tempestivo intervento potrebbero tradursi in perdite o in un incremento di costi per BancoPosta, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di BancoPosta e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.2.2.2 Rischi connessi alla concorrenza**

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispondere alla crescente pressione competitiva mediante, tra l'altro, l'offerta di prodotti e servizi innovativi e remunerativi in grado di soddisfare le esigenze della clientela, esso potrebbe perdere quote di mercato nel settore dei servizi finanziari con conseguente riduzione dei ricavi, della redditività ed effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

BancoPosta e le società del Gruppo operanti nel settore dei servizi finanziari, nonostante le peculiarità che contraddistinguono le loro rispettive attività da quelle normalmente poste in essere dalle banche, sono soggette ai rischi tipici derivanti dalla concorrenza propria del settore bancario, con particolare riferimento al mercato italiano.

Il Gruppo è attivo nei principali comparti dell'intermediazione finanziaria. A tale riguardo, si rileva come il settore bancario in Italia attraversi una fase di consolidamento caratterizzata da un'elevata pressione competitiva, dovuta ai seguenti fattori: (i) il recepimento delle direttive comunitarie tese a liberalizzare il settore bancario dell'Unione Europea; (ii) la deregolamentazione del settore bancario in tutta l'Unione Europea, e in modo particolare in Italia, che ha incentivato la concorrenza nel comparto tradizionale bancario con l'effetto di ridurre progressivamente il differenziale tra i tassi attivi e passivi; (iii) il comportamento dei concorrenti, la domanda dei consumatori, la tendenza dell'industria bancaria italiana a focalizzarsi sui ricavi da commissione, che induce ad una maggiore concorrenza nel campo del risparmio gestito; (iv) la modifica di alcune leggi fiscali e bancarie italiane (o dell'interpretazione delle stesse); (v) la diffusione di servizi aventi una forte componente di innovazione tecnologica, quali l'*internet banking*, *mobile banking* e il *phone banking*, (vi) l'entrata di nuovi concorrenti o gli eventuali processi di aggregazione che coinvolgono operatori finanziari già presenti nel mercato (con particolare riferimento alle banche popolari), (vii) la presenza sul mercato di gruppi bancari consolidati e con risorse superiori rispetto a quelle a disposizione dell'Emitente e (viii) altri fattori non necessariamente sotto il controllo del Gruppo.

Oltre ai fattori menzionati, il peggioramento dello scenario macroeconomico potrebbe comportare un aumento della pressione competitiva per effetto, ad esempio, dell'incremento della pressione sui prezzi e dei minori volumi di attività.

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispondere alla crescente pressione competitiva mediante, tra l'altro, l'offerta di prodotti e servizi innovativi e remunerativi in grado di soddisfare le esigenze della clientela, esso potrebbe perdere quote di mercato in tale settore con conseguente riduzione dei ricavi, della redditività ed effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.2 del Prospetto.

4.2.2.3 Rischi connessi all'incremento della concorrenza nel mercato dei servizi di incasso e pagamento

Le attività di BancoPosta sono soggette al rischio di incremento della concorrenza nel settore dei servizi di incasso e pagamento in quanto nel corso degli ultimi anni taluni operatori attivi nel mercato dei giochi e scommesse sportive, caratterizzati da una rete capillare di propri

FATTORI DI RISCHIO

punti vendita e *corner* presso bar, tabaccherie ed edicole, hanno progressivamente iniziato a offrire servizi di pagamento, consentendo agli utenti la liquidazione di utenze, multe, tributi che in passato poteva essere effettuata quasi esclusivamente presso gli uffici postali.

Il rischio determinato dall'ingresso di nuovi operatori di servizi di pagamento, dotati di reti estese, è stato identificato da tempo ed indirizzato dall'Emittente attraverso una ormai consolidata strategia di "affiliazione" di reti terze selezionate ed abilitate all'incasso del bollettino di conto corrente postale. Queste reti sono complementari per capillarità e modello di servizio alla rete degli uffici postali e, a titolo esemplificativo, includono Banca ITB, che raggruppa oltre 17 mila dei principali tabaccai italiani, ed alcune delle principali catene di grande distribuzione organizzata.

Il mutamento dello scenario competitivo sui canali di accettazione dei pagamenti vede sempre di più l'affermarsi dei canali digitali, sebbene oggi i maggiori volumi transitino ancora sulle reti fisiche. Per questo Poste Italiane offre ormai da anni soluzioni per effettuare pagamenti attraverso il canale digitale. L'offerta, alla Data del Prospetto, si basa sia sul proprio sistema di *internet banking* sia sul collegamento ai sistemi di *internet banking* delle principali banche italiane che offrono già ai propri correntisti la possibilità di pagare *online* i bollettini di conto corrente postale.

Inoltre, alla Data del Prospetto è in fase di aggiornamento tutta l'offerta sul canale *web* e *mobile*, attraverso un progetto di *digital transformation*, che prevede tra l'altro lo sviluppo di una nuova gamma di *App* (di recente è stata lanciata la nuova *App BancoPosta*) e di un nuovo Portale per i Pagamenti *online*, aperto a tutti i clienti, titolari di conto corrente e non, che verrà completato entro il primo trimestre del prossimo anno.

Come evidenziato dalla tabella che segue, anche in conseguenza dei fattori descritti, i ricavi rivenienti dai servizi di pagamento sono stati soggetti ad un *trend* negativo negli anni 2012, 2013, 2014 e nel primo semestre 2015.

	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Ricavi rivenienti dai servizi connessi ai bollettini postali (dati espressi in milioni di Euro) ⁽¹⁾	573	567	493	224
Ricavi rivenienti dai servizi di trasferimento fondi (dati espressi in milioni di Euro)	64	63	55	22
Commissioni rivenienti dai servizi delegati svolti da BancoPosta (dati espressi in milioni di Euro)				
di cui:	153	130	136	63
commissioni da transazioni legate ai pagamenti per conto della Pubblica Amministrazione (dati espressi in milioni di Euro)	148	126	132	63
Ricavi rivenienti dai servizi di pagamento di imposte e tributi (dati espressi in milioni di Euro)	59	66	96	31

(1) L'importo non comprende i ricavi relativi alle commissioni di incasso pari a 112 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, 109 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 114 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 e 65 milioni di Euro al 30 giugno 2015.

Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispondere alla crescente pressione competitiva creata dall'ingresso di nuovi operatori di servizi di pagamento e dall'affermarsi dei canali digitali, esso potrebbe perdere quote di mercato in tale settore con conseguente riduzione dei ricavi, della redditività ed effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.2 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.2.2.4 Rischi operativi connessi all'attività di BancoPosta**

L'attività di BancoPosta è esposta a taluni rischi operativi che potrebbero comportare contenziosi con la clientela, l'applicazione di sanzioni da parte delle competenti autorità, danni all'immagine di BancoPosta con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di BancoPosta e del Gruppo.

Rientrano nella categoria dei rischi operativi eventi quali frodi interne (ad es. infedeltà di dipendenti, con sottrazione illecita di fondi) o esterne (ad es. clonazioni di carte di pagamento per l'utilizzo delle stesse su siti Internet non dotati di sufficienti presidi di sicurezza), errori di esecuzione dei processi commerciali o amministrativi, interruzioni nei sistemi informatici, problematiche nei rapporti con la clientela, criticità nei rapporti con i dipendenti, problematiche legate alla sicurezza sul lavoro, violazioni delle normative applicabili alla prestazione di servizi di investimento ed errori nella redazione della documentazione relativa alle operazioni poste in essere.

L'esposizione a tale tipologia di rischio è proporzionale all'estensione della organizzazione di vendita, al numero dei dipendenti impegnati nell'offerta dei servizi finanziari, al numero di clienti, transazioni e prodotti collocati e all'utilizzo della tecnologia anche legata alle applicazioni finanziarie *mobile* sviluppate dal Gruppo.

Al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015, l'assorbimento patrimoniale a fronte dei rischi operativi, calcolato con il metodo di base previsto dalla normativa di vigilanza, era pari a circa 797 milioni di Euro (41% del patrimonio BancoPosta).

Nonostante siano stati introdotti specifici presidi al fine di monitorare i menzionati rischi operativi, è possibile che BancoPosta non sia in grado di prevenire o intervenire tempestivamente in occasione del realizzarsi degli eventi descritti. Tali circostanze potrebbero portare, in particolare, a contenziosi con la clientela, all'applicazione di sanzioni da parte delle competenti autorità, a danni all'immagine di BancoPosta e alla riduzione dei ricavi con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di BancoPosta e del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 e Capitolo 20, Paragrafo 20.8.4.1 del Prospetto.

4.2.2.5 Rischi connessi all'attività di collocamento di prodotti finanziari e assicurativi al pubblico

BancoPosta svolge attività di collocamento di prodotti/strumenti finanziari e prodotti assicurativi presso il pubblico.

Tale attività di collocamento è intensamente regolata sia a livello nazionale sia a livello comunitario, pertanto BancoPosta è soggetto, qualora dovesse incorrere in violazioni della suddetta normativa, al rischio di sanzioni amministrative da parte delle autorità competenti.

Inoltre, l'attività di collocamento di prodotti finanziari e assicurativi è fisiologicamente esposta al rischio reputazionale connesso all'andamento delle *performance* di mercato degli strumenti collocati ed emessi da soggetti terzi (tra cui azioni, obbligazioni, *certificates* e fondi

FATTORI DI RISCHIO

immobiliari) ovvero da parte di società del Gruppo (polizze assicurative emesse da Poste Vita e quote di fondi comuni di investimento gestiti da BancoPosta Fondi SGR).

In tale ambito, BancoPosta, al fine di ottimizzare il profilo rischio – rendimento dei prodotti offerti alla propria clientela, adotta *policy* finalizzate alla selezione di emittenti di natura bancaria – finanziaria con rating c.d. *investment grade*. Inoltre, la stessa svolge attività di monitoraggio, finalizzata ad assicurare la consapevolezza sulle *performance* dei prodotti collocati e sull'evoluzione dei rischi a carico della clientela.

Nonostante quanto precede, si segnala ad esempio che, con riferimento al collocamento di quote di fondi immobiliari effettuato da BancoPosta nel periodo 2002-2005, sono stati indirizzati all'Emittente, al 30 giugno 2015, 206 reclami (di cui 47 tramite associazioni di consumatori e 27 già sfociati in azioni giudiziali), basati sull'asserita non adeguatezza del collocamento rispetto al profilo del cliente e sulla carenza informativa in merito alle caratteristiche/rischi dei prodotti.

Non è possibile escludere che la soccombenza nei menzionati procedimenti, ovvero l'instaurazione di ulteriori contenziosi legati all'attività di collocamento posta in essere da BancoPosta possano comportare costi per l'Emittente nonché eventuali danni reputazionali con conseguenti effetti negativi sull'immagine, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni relative al contenzioso in cui risulta coinvolto l'Emittente alla Data del Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.1.4 del Prospetto.

Si evidenzia inoltre che nel periodo aprile 2013 – maggio 2014, la Consob ha condotto un'ispezione di carattere generale, ai sensi dell'art. 10, comma 1 del TUF, avente ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento nell'ambito delle attività di BancoPosta. A seguito dei relativi esiti, l'Autorità ha attivato due distinti procedimenti:

- (a) il c.d. "intervento di vigilanza" avente lo scopo di indirizzare, per il futuro, la rimozione o la correzione degli aspetti di debolezza ravvisati. I principali ambiti oggetto di rilievi da parte della Consob, per i quali è stato definito nel mese di settembre 2014 un Piano di Interventi correttivi con rilasci progressivi nel corso del 2015, hanno riguardato le seguenti tematiche:
 - politiche commerciali adottate alla luce della disciplina dei conflitti di interesse nella prestazione dei servizi di investimento e nella distribuzione di prodotti finanziari bancari e assicurativi;
 - modalità di erogazione del servizio di consulenza ed evoluzione al modello di "consulenza guidata";
 - modello di valutazione dell'adeguatezza delle operazioni e di profilazione della clientela;
 - procedure previste per la selezione degli emittenti e per il pricing dei prodotti finanziari da destinare alla propria clientela.
- (b) un procedimento amministrativo di carattere sanzionatorio conclusosi il 26 agosto 2015 con la notifica alla Società, in qualità di soggetto responsabile in solido, del provvedimento con il quale sono state applicate, nei confronti di taluni esponenti aziendali, sanzioni amministrative pecuniarie per violazione dell'art. 21 del TUF, per un importo complessivo pari a Euro 60.000.

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.4.1 del Prospetto.

4.2.2.6 Rischi connessi alla normativa antiriciclaggio

In relazione ai servizi finanziari offerti ai propri clienti, BancoPosta è sottoposta alla normativa antiriciclaggio di cui al D.lgs. 231/07 e ai relativi poteri ispettivi e sanzionatori della Banca d'Italia ed è, inoltre, periodicamente soggetta a verifiche da parte delle autorità competenti. A tal fine, è istituito un sistema complesso di processi, applicativi informatici e controlli a carattere "trasversale", le cui componenti fondamentali sono rappresentate da: (i) conoscenza della clientela (obblighi di adeguata verifica, monitoraggio del potenziale rischio, controlli antiterrorismo e obbligo di astensione); (ii) registrazione nell'Archivio Unico Informatico (AUI) dei dati della clientela e delle operazioni in base a soglie di importo predeterminate; e (iii) segnalazione delle operazioni sospette all'Unità di Informazione Finanziaria (U.I.F.).

Qualora BancoPosta, nonostante i menzionati processi, non fosse in grado di adempiere agli obblighi imposti dalla summenzionata normativa, la stessa potrebbe incorrere in sanzioni di natura pecuniaria con conseguenti effetti negativi sulla reputazione, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di BancoPosta e del Gruppo.

Complessivamente al 30 giugno 2015 i procedimenti attivati dal MEF (ancora aperti o conclusi nel periodo di riferimento) sono 33, di cui:

- (a) 28 per omessa segnalazione di operazioni sospette (26 aperti e 2 conclusi);
- (b) 5 per violazione delle norme in materia di limitazione all'uso del contante e dei titoli al portatore (tutti aperti)

Infine si segnala che in data 14 settembre 2015 la Banca d'Italia ha avviato, ai sensi dell'art. 54, Decreto Legislativo 1.9.93 n.385, e con riferimento alle attività di BancoPosta un accertamento ispettivo mirato a valutare il rispetto della normativa in tema di "trasparenza" delle operazioni e correttezza delle relazioni con la clientela e di contrasto del riciclaggio.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.4.3 del Prospetto.

4.2.2.7 Rischi connessi all'evoluzione della tassazione degli strumenti finanziari

La decisione di investire in strumenti finanziari da parte della clientela attuale o potenziale dell'Emittente è influenzata, tra l'altro, dal livello di tassazione associato a tale attività di investimento sui mercati finanziari di riferimento. L'eventuale modifica della normativa o della regolamentazione fiscale di riferimento (o dell'interpretazione delle stesse), l'eventuale introduzione di nuove imposte o tasse connesse all'investimento in strumenti finanziari sui principali mercati in cui l'Emittente opera (tra cui in particolare quello italiano), ovvero un aumento del livello di tassazione esistente potrebbero incidere negativamente sulla propensione della clientela all'investimento sui mercati finanziari con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.2.3 Rischi relativi al settore assicurativo****4.2.3.1 Rischi di mercato**

Nell'ambito dei rischi di mercato si evidenziano le seguenti sotto-categorie di rischio: (i) il rischio di prezzo, (ii) il rischio di tasso di interesse, (iii) il rischio di disallineamento tra attivo-passivo (c.d. rischio ALM), (iv) il rischio di credito, (v) il rischio di cambio, (vi) il rischio di concentrazione, (vii) il rischio di liquidità e (viii) il rischio immobiliare.

Il **rischio di prezzo** rappresenta il rischio di oscillazione del prezzo dei titoli azionari in portafoglio o dei contratti derivati aventi per attività sottostanti azioni, indici azionari o panieri di azioni, nonché dei fondi comuni d'investimento. Tale rischio si manifesta con una perdita di valore delle attività finanziarie impattate in cui sono investiti le attività a copertura delle riserve tecniche e i fondi propri. La tabella seguente presenta il valore di bilancio delle classi di attivo soggette al rischio di prezzo.

<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>	2012	2013	2014	30.06.2015
Titoli di capitale	5	5	8	9
Quote di OICR	1.770	2.267	3.532	7.560
Obbligazioni strutturate	3.102	2.481	1.816	1.346
Derivati	118	210	206	299
Totale	4.995	4.963	5.562	9.214

Il **rischio di tasso** rappresenta il rischio che una variazione nel livello corrente della struttura dei tassi a termine determini una variazione nel valore delle attività finanziarie sensibili ai tassi. In particolare, uno scenario di rialzo dei tassi d'interesse ha effetti positivi sulla redditività degli investimenti obbligazionari, in quanto permette, compatibilmente al grado di rischio assunto, di ottenere rendimenti sempre più elevati determinando tuttavia un effetto negativo sul valore di mercato dei titoli a tasso fisso, influenzando negativamente sulla situazione patrimoniale di Poste Vita. Inoltre, la crescita dei tassi potrebbe indurre i clienti a rivolgersi verso opportunità di investimento diverse.

D'altro canto una riduzione dei tassi di interesse, nonostante comporti un aumento del valore di mercato degli investimenti obbligazionari a tasso fisso, ha un impatto negativo sulla redditività degli investimenti soprattutto in considerazione dei livelli di rendimento minimo garantito.

Un aumento repentino del tasso di inflazione, riducendo il valore dei titoli a tasso fisso, potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Poste Vita e del Gruppo e influire negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Poste Vita e del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

La tabella seguente presenta il valore di bilancio delle classi di attivo soggette al rischio di tasso:

<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>	2012	2013	2014	30.06.2015
Titoli a reddito fisso	53.012	64.178	82.882	83.550
Obbligazioni strutturate	-	502	551	536
Altri investimenti	-	-	379	387
Totale	53.012	64.680	83.812	84.473

Il **rischio di disallineamento tra attivo-passivo (c.d. rischio ALM)** è causato da scostamenti tra i flussi di cassa positivi degli investimenti e i flussi di cassa negativi relativi agli impegni verso gli assicurati e altri creditori. Tali scostamenti potrebbero portare a disinvestire attività finanziarie prima delle scadenze a condizioni di mercato sfavorevoli o, al contrario, reinvestire flussi in eccesso a condizioni di mercato sfavorevoli. In particolare, nel settore assicurativo Ramo Vita l'aleatorietà delle scadenze delle passività dipende da eventi legati alla durata della vita umana ovvero dai comportamenti degli assicurati in termini di propensione al riscatto anticipato delle somme assicurate.

La discrepanza tra attivo e passivo, misurata tramite proiezioni ALM basate su specifiche ipotesi finanziarie e tecniche, è il risultato di analisi effettuate a portafoglio chiuso. Il risultato dipende dalle ipotesi formulate e dal modello di proiezione utilizzato.

<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>	Tra 0 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Esercizio 2012	-442	-8.728	-9.170
Esercizio 2013	433	-8.004	-7.571
Esercizio 2014	517	-2.082	-1.565
Esercizio al 30.06.2015	-1.385	830	-556

Considerando i flussi della nuova produzione previsti, il *gap* totale evidenziato nella tabella sopra diventa positivo.

Il **rischio di credito** riflette le possibili perdite legate all'insolvenza degli emittenti degli strumenti finanziari, dei riassicuratori, degli intermediari e di altre controparti. Tale tipologia di rischio è connessa al merito creditizio dell'ente terzo emittente, laddove l'emittente dell'obbligazione, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali. In tale ambito assumono rilevanza anche gli impatti legati alle variazioni degli *spread* creditizi degli emittenti privati e governativi. Oltre al rischio credito relativo al portafoglio di attività finanziarie a copertura delle riserve tecniche, può essere rilevante il rischio connesso alla potenziale insolvenza dei riassicuratori.

FATTORI DI RISCHIO

La tabella seguente presenta la distribuzione per classe di *rating* del portafoglio obbligazionario a valori di bilancio:

(Dati espressi in milioni di Euro)

	2012				2013				2014			
	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale
Totale	2.089	52.834	203	55.126	1.714	65.326	343	67.383	2.095	82.414	970	85.479
30.06.2015												
	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale								
	2.336	80.982	681	83.999								

Il **rischio di concentrazione** deriva dall'inadeguata diversificazione del portafoglio delle attività o da grandi esposizioni al rischio di inadempimento da parte di un unico emittente di titoli o di un gruppo di emittenti collegati. Il portafoglio attivi del Gruppo presenta una concentrazione significativa verso i titoli governativi italiani; a livello di emittenti non sovrani, la concentrazione maggiore si ha verso Cassa depositi e prestiti. La seguente tabella evidenzia le principali esposizioni per il portafoglio di Classe C di Poste Vita e Poste Assicura.

Emittente	Valore di mercato corso secco al 30/06/2015 in milioni di Euro
Corporate	12.269
INTESA SANPAOLO SPA	542
MEDIOBANCA	402
UBI BANCA SPCA	283
<i>Altro</i>	11.043
Governativi	63.341
ITALIA	61.568
SPAGNA	922
IRELAND	351
<i>Altro</i>	499
Agenzie	1.930
CASSA DEPOSITI E PRESTITI SPA	1.881
<i>Altro</i>	49
Totale	77.540

FATTORI DI RISCHIO

La seguente tabella presenta le principali esposizioni relative al portafoglio di Classe D per Poste Vita.

Emittente	Valore di mercato corso secco al 30/06/15 espressi in milioni di Euro
Repubblica Italiana	5.822
UBS AG	595
ABN AMRO Bank N.V.	471
HSBC Bank Plc	335
Codeis Securities SA	181
BNP Paribas SA	63
Totale	7.468

Il **rischio di cambio** rappresenta il rischio che una variazione nel livello corrente dei tassi di cambio determini una variazione nel valore delle posizioni sensibili. Nonostante, alla Data del Prospetto, tutti gli investimenti diretti in strumenti finanziari siano denominati in Euro, Poste Vita è indirettamente esposta al rischio di cambio tramite gli investimenti in valuta straniera effettuati dai gestori dei fondi presenti nel portafoglio di attivi.

Il **rischio di liquidità** rappresenta il rischio di non adempiere alle obbligazioni assunte nei confronti degli assicurati e degli altri creditori, ovvero di essere in grado di farvi fronte solamente tramite il ricorso a condizioni di mercato e/o di credito penalizzanti o attraverso la liquidazione degli investimenti a un valore inferiore al valore di acquisto o al valore di bilancio con la conseguente registrazione di minusvalenze con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Al 30 giugno 2015, il rischio di liquidità risulta contenuto considerando il livello di allineamento tra attivo e passivo e la liquidità dei titoli presenti in portafoglio.

Il **rischio immobiliare** rappresenta l'eventualità che andamenti sfavorevoli del mercato immobiliare abbiano un effetto penalizzante sulle esposizioni immobiliari in portafoglio. Il valore di bilancio relativo all'esposizione di Poste Vita al comparto immobiliare al 30 giugno 2015 risulta pari a circa 51 milioni di Euro.

Nonostante Poste Vita e Poste Assicura abbiano adottato specifici presidi al fine di monitorare i rischi sopra descritti, è possibile che le deputate funzioni non siano in grado di individuare e monitorare tutti i rischi connessi alle attività assicurative da esse condotte.

Il mancato monitoraggio dei rischi connessi all'attività assicurativa e il conseguente mancato tempestivo intervento potrebbero tradursi in perdite o in un incremento di costi per Poste Vita e Poste Assicura, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Poste Vita e Poste Assicura e conseguentemente del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.2.3.2 Rischi assicurativi del ramo vita**

I rischi connessi alle assicurazioni sulla vita derivano dalla sottoscrizione di contratti di assicurazione e dei relativi termini e condizioni (basi tecniche adottate, calcolo dei premi, termini e condizioni di rimborso anticipato, ecc.). In tale ambito, si rilevano i rischi di mortalità (e longevità), pandemia, riscatto e tariffazione.

La tabella seguente riporta i valori della raccolta diretta assicurativa del Ramo Vita suddivisi per ramo ministeriale:

(Dati espressi in milioni Euro)	Premi Lordi Contabilizzati			
	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Ramo I	9.392	13.029	14.713	9.302
Ramo III	1.098	79	17	89
Ramo IV	-	1	1	4
Ramo V	27	63	698	54
Totale	10.517	13.172	15.429	9.449

I premi del Ramo Vita al netto delle cessioni in riassicurazione per gli esercizi 2012, 2013 e 2014 ammontano rispettivamente a 10.504 milioni di Euro, 13.162 milioni di Euro e 15.417 milioni di Euro. Il dato al 30 giugno 2015, risultava pari a 9.442 milioni di Euro.

La tabella seguente evidenzia l'ammontare delle riserve tecniche suddivise per ramo ministeriale:

(Dati espressi in milioni Euro)	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Ramo I	46.645	58.240	77.256	82.483
Ramo III	9.757	9.289	8.770	8.273
Ramo IV	1	2	4	7
Ramo V	326	412	1.099	1.136
Riserve tecniche	56.728	67.942	87.129	91.899

Il **rischio di mortalità/longevità** è riconducibile alla aleatorietà della durata di vita degli assicurati. In sede di tariffazione si tiene conto di tale rischio mediante proiezioni statistiche e attuariali dell'aspettativa di vita della popolazione. Qualora le frequenze effettive di decesso si dovessero discostare da tali proiezioni, il valore delle passività assicurative potrebbe subire variazioni o incrementi inattesi con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Il **rischio di pandemie** è connesso al verificarsi di un'epidemia globale che potrebbe causare un incremento nel tasso di mortalità al di sopra di quello previsto. Ciò potrebbe portare al pagamento di un numero di richieste di indennizzo più alto del previsto con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Il **rischio di riscatto** è causato dalle possibili scelte degli assicurati, in particolare da variazioni inattese dell'esercizio delle opzioni di estinzione anticipata. Frequenze effettive di abbandono diverse da quelle attese possono comportare la riduzione delle commissioni di gestione percepite con corrispondente riduzione dell'utile finanziario della compagnia e

FATTORI DI RISCHIO

possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Il **rischio di tariffazione** è causato da scelte inappropriate delle basi tecniche, inadeguata valutazione delle opzioni implicite nel prodotto e inadeguata valutazione dei caricamenti per spese e potrebbe tradursi in un incremento dei costi derivante dalla fornitura di prestazioni maggiori rispetto a quanto effettivamente previsto e incluso nel calcolo delle tariffe, con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

4.2.3.3 Rischi assicurativi del ramo danni

Poste Assicura (interamente controllata da Poste Vita) dal 2010 commercializza prodotti assicurativi contro i danni, studiati per la protezione:

- **della persona**, garantendo una prestazione forfettaria o il rimborso di spese in caso di infortunio o ricovero per malattia oppure il rimborso delle rate di un debito contratto dall'assicurato in caso di perdita d'impiego, malattia o invalidità;
- **dei beni**, garantendo l'indennizzo dai danni che possono minacciare l'integrità e il valore dei beni dell'assicurato, quali la casa o il condominio.

La raccolta diretta assicurativa di Poste Assicura è sintetizzata nella tabella seguente:

<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>	2012	2013	2014	30.06.2015
Premi lordi contabilizzati	48	68	86	47

La tabella seguente evidenzia l'ammontare delle riserve tecniche:

<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>	2012	2013	2014	30.06.2015
Riserve premi	25	32	40	43
Riserve sinistri	15	25	45	56
Altre riserve	1	5	5	2
Riserve tecniche	41	62	90	101

I rischi tecnici del Ramo Danni sono principalmente riconducibili a: (i) rischio di tariffazione, (ii) rischio di riservazione, (iii) rischio di non mantenimento dei premi e (iv) rischio catastrofale.

Il **rischio di tariffazione** emerge nei processi di assunzione e selezione dei rischi ed è relativo all'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata in sede di quantificazione degli importi dei premi per i prodotti offerti. Tale rischio comprende anche gli effetti dell'inadeguata valutazione della necessità o del livello di trasferimento del rischio. L'inadeguatezza dei dati e delle metodologie di tariffazione potrebbe avere l'effetto di creare una massa di premi che nel complesso presenta un margine di prudenza non adeguato ad assorbire le fluttuazioni della sinistralità, disattendendo le aspettative di risultato della com-

FATTORI DI RISCHIO

pagnia, così da influire negativamente sui risultati operativi con effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Il **rischio riservazione** è legato alla quantificazione di riserve tecniche non sufficienti rispetto agli impegni assunti verso assicurati e danneggiati. Tali riserve sono costituite da un accantonamento di parte dei premi contabilizzati (riserva per frazione di premi) atto a far fronte al pagamento di sinistri relativi al *business* in essere e per gli anni futuri, e da un accantonamento costituito dalla stima degli importi da pagare relativi a sinistri accaduti ma non ancora liquidati (riserva sinistri). Rappresentando la stima di un debito nei confronti degli assicurati, eventuali insufficienze del livello delle riserve tecniche che dovessero manifestarsi negli esercizi futuri potrebbero tradursi in un maggior costo per sinistri e avere dunque effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Il **rischio di non mantenimento dei premi** è legato alla non continuità nel pagamento dei premi, annuali o frazionati. Il comportamento dei contraenti, legato a fenomeni di varia natura quali la situazione economica e finanziaria del Paese o variazioni normative con impatto sui premi (ad esempio in tema fiscale), può disattendere le aspettative di Poste Assicura in relazione all'incasso dei premi con possibili conseguenze negative sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Poste Assicura e del Gruppo.

Il **rischio catastrofale danni** è legato al verificarsi di eventi estremi o eccezionali, quali ad esempio un unico evento che colpisca più rischi assicurati (ad esempio terremoto, alluvione, incendio, pandemia), che possono indurre perdite o variazioni sfavorevoli sul valore delle passività assicurative. Tale rischio, strettamente dipendente dalle garanzie coperte dai contratti, è mitigato attraverso il ricorso ad un'adeguata politica di riassicurazione che permette di ridurre la volatilità dell'importo dei sinistri che rimane a carico di Poste Assicura. Tuttavia il verificarsi di eventi estremi o eccezionali potrebbe comportare un incremento delle passività assicurative e, pertanto, effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

4.2.3.4 Rischi connessi alla concorrenza nel settore assicurativo

L'incremento della pressione competitiva nel settore assicurativo potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Poste Vita, Poste Assicura e, complessivamente, del Gruppo.

Le società del Gruppo operanti nel settore assicurativo (Poste Vita e Poste Assicura) sono soggette ai rischi tipici derivanti dalla concorrenza propria nel settore assicurativo nel mercato italiano.

A questo riguardo, si rileva come il sistema assicurativo italiano stia attraversando una fase di consolidamento attraverso la creazione di gruppi assicurativi consolidati con risorse anche superiori rispetto a quelle a disposizione del Gruppo e di *joint venture* fra società bancarie e assicurative volte a veicolare l'offerta congiunta di prodotti bancari e assicurativi sfruttando le rispettive reti distributive. Inoltre, il raggiungimento di un maggior grado di armonizzazione a livello comunitario ha permesso alle compagnie assicuratrici di operare liberamente all'in-

FATTORI DI RISCHIO

terno dell'Unione Europea creando un'opportunità ma al contempo determinando anche un incremento dei livelli concorrenziali.

I cambiamenti introdotti nella regolamentazione hanno incrementato, in generale, la pressione competitiva tra le compagnie di assicurazione nel mercato italiano, anche favorendo lo sviluppo di nuovi canali distributivi (incluso lo sviluppo di canali digitali e diretti integrati con gli agenti tradizionali oltre che l'affermarsi di *broker* comparatori di tariffe) e di forme di collaborazione tra intermediari assicurativi. Le pressioni competitive potrebbero portare a variazioni nelle attuali condizioni assicurative ovvero a riduzioni dei premi applicati all'interno del mercato che, a loro volta, avrebbero quale principale effetto l'assottigliamento degli attuali margini operativi, anche in conseguenza dell'eventuale perdita di clienti.

Inoltre, si riscontra un orientamento del mercato assicurativo verso sistemi di vendita dei prodotti e di gestione degli stessi (richiesta di riscatto, di liquidazione sinistri, di versamento dei premi aggiuntivi etc.) basati su piattaforme *e-commerce*.

Nell'eventualità in cui le compagnie assicurative del Gruppo non fossero in grado di rispondere alla crescente pressione competitiva mediante, tra l'altro, l'offerta di prodotti o servizi innovativi e sufficientemente remunerativi, capaci di soddisfare le esigenze della clientela, le compagnie assicurative del Gruppo potrebbero vedersi sottratte quote di mercato nei diversi settori di attività in cui operano.

Inoltre, per effetto del maggiore livello di concorrenza, le compagnie assicurative del Gruppo potrebbero non riuscire a mantenere o ad aumentare i volumi di attività e i livelli di redditività registrati in passato o a non raggiungere i necessari livelli di efficienza operativa, con conseguenti effetti negativi sui risultati operativi, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Poste Vita, Poste Assicura e, complessivamente, del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3 del Prospetto.

4.2.3.5 Rischi operativi delle compagnie assicurative del Gruppo

Le compagnie assicurative del Gruppo sono esposte a diverse tipologie di rischio operativo, inteso come il rischio di perdite impreviste derivanti dall'inadeguatezza o dal non corretto funzionamento delle procedure aziendali, da errori o carenze delle risorse umane e dei sistemi di controllo interno, da frodi interne o esterne, da attività non autorizzate sul mercato dei capitali, da interruzione e/o malfunzionamento dei servizi e dei sistemi (compresi quelli di natura informatica), da errori, omissioni e ritardi nella prestazione dei servizi offerti, da carenze nella predisposizione e/o conservazione della documentazione relativa alle operazioni, dai reclami della clientela, da una distribuzione dei prodotti non in conformità alle normative a presidio della prestazione dei servizi assicurativi, da sanzioni derivanti da violazioni normative, da inadempienze contrattuali, disastri e catastrofi naturali, così come dal mancato rispetto delle procedure relative all'identificazione, monitoraggio e gestione dei rischi stessi. Tali rischi comprendono anche quelli derivanti dai rapporti di riassicurazione e in particolare il rischio di inadempimento o di insolvenza del riassicuratore e/o di contenzioso che potrebbe insorgere con i medesimi riassicuratori in relazione ai sinistri oggetto di riassicurazione.

FATTORI DI RISCHIO

Inoltre le compagnie assicurative del Gruppo sono esposte ai rischi derivanti da false denunce o da inesatte rappresentazioni dei fatti e dei danni conseguenti ai sinistri da parte dei clienti o dei danneggiati che possono tradursi in un aumento del numero dei sinistri, particolarmente in situazioni di congiuntura economica sfavorevole, e del costo medio degli stessi.

Il verificarsi di eventi riconducibili ai suddetti rischi operativi, anche a causa di fattori imprevedibili interamente o parzialmente fuori dal controllo dalle compagnie assicurative del Gruppo, potrebbe avere effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Con riferimento ai possibili rischi operativi, si segnala inoltre che le compagnie assicurative del Gruppo offrono ai propri clienti anche polizze di tipo collettivo che a fronte di condizioni assicurative generali *standard* prevedono la possibilità di adesione da parte di più assicurati aventi le medesime esigenze assicurative. In relazione a tali tipologie di polizze di tipo collettivo non si può escludere il rischio che l'insorgere di eventuali controversie aventi ad oggetto le condizioni *standard*, ovvero più in generale la documentazione di offerta di prodotti di tipo collettivo, possano condurre a contenziosi di tipo seriale nei confronti delle compagnie assicurative del Gruppo con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.3 del Prospetto.

4.2.3.6 Rischi connessi al quadro normativo e regolamentare

Il settore assicurativo in cui il Gruppo opera è regolamentato e vigilato. L'emanazione di nuove disposizioni legislative o regolamentari, anche in ambito fiscale, nonché eventuali modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, del quadro normativo (o dell'interpretazione dello stesso) e/o degli orientamenti giurisprudenziali, nonché l'eventuale insorgere di procedimenti conseguenti alla violazione di disposizioni di legge e regolamentari (che nei casi più gravi possono condurre anche alla revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività assicurativa), potrebbero comportare conseguenze rilevanti sull'organizzazione, la reputazione e la struttura del Gruppo nonché l'incremento dei costi di *compliance* da esso sostenuti e avere un impatto negativo sulle tipologie di prodotti, sui costi di liquidazione dei sinistri e sui canali distributivi con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre, alla Data del Prospetto, alcune rilevanti disposizioni normative concernenti il settore assicurativo sono di recente approvazione, e le relative modalità applicative sono ancora in corso di definizione.

Tra le modifiche all'attuale quadro normativo in corso, rientra il processo di recepimento della Direttiva 2009/138/CE c.d. Solvency II avente lo scopo di riformare l'intero sistema di vigilanza prudenziale delle imprese di assicurazione attraverso la modifica dei criteri quantitativi per il calcolo del margine di solvibilità, nonché la revisione del complesso di regole a presidio della stabilità delle imprese di assicurazione.

Solvency II è tuttora in fase evolutiva e l'entrata in vigore di tale nuova disciplina è prevista, allo stato, a decorrere dal 1° gennaio 2016.

FATTORI DI RISCHIO

Per maggiori informazioni relative al quadro normativo di riferimento del settore assicurativo e all'implementazione della Direttiva Solvency II, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.3 del Prospetto.

A fronte dell'attuale stato di implementazione di Solvency II, anche se, sulla base delle stime della Società e facendo riferimento all'attuale quadro normativo, non emergono carenze di capitale per Poste Vita, e sebbene alla Data del Prospetto Poste Vita e Poste Assicura abbiano predisposto specifici strumenti per la valutazione e la misurazione dei rischi, non risulta possibile escludere che eventuali ulteriori mutamenti di politica legislativa in tema di stabilità patrimoniale delle imprese di assicurazione ovvero l'emanazione di regolamenti e/o chiarimenti da parte delle competenti autorità aventi ad oggetto i coefficienti di solvibilità e/o altri elementi collegati a detta nuova normativa possano comportare da parte del Gruppo l'adozione di nuove misure di rafforzamento patrimoniale con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.3 del Prospetto.

4.2.3.7 Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale di Poste Vita e Poste Assicura

L'eventuale necessità delle compagnie assicurative del Gruppo di rafforzare i propri coefficienti patrimoniali potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle stesse e del Gruppo.

La solidità del sistema assicurativo rappresenta un fattore di particolare rilevanza per il sistema economico. In tale contesto, al fine di garantire la solvibilità e l'affidabilità delle singole compagnie assicurative si rende necessario imporre il mantenimento di adeguate risorse patrimoniali, i cui limiti di adeguatezza sono fissati da specifiche normative. Poste Vita e Poste Assicura, essendo autorizzate all'esercizio dell'attività assicurativa, sono soggette alla normativa italiana applicabile al settore assicurativo volta, tra l'altro, a preservare la stabilità e la solidità patrimoniale. In particolare, sono tenute a rispettare i requisiti di adeguatezza patrimoniale previsti dalla normativa c.d. Solvency I e, a partire dalla sua entrata in vigore, prevista il 1 gennaio 2016, dalla normativa c.d. Solvency II. Tale nuova regolamentazione comporta una revisione della disciplina della vigilanza prudenziale, introducendo a livello di principi generali, tra le altre cose: (i) un approccio orientato agli effettivi rischi a cui la compagnia è esposta e delle loro interrelazioni; (ii) la possibilità di determinare il proprio requisito di capitale attraverso un modello interno approvato in via preventiva dall'autorità di vigilanza nazionale; (iii) ulteriori requisiti quantitativi, qualitativi (*governance, internal control e risk management*) e di informativa nei confronti dell'autorità di vigilanza nazionale e del pubblico; (iv) una rivisitazione dei processi di vigilanza in un'ottica di maggiore armonizzazione e convergenza a livello europeo; (v) un rafforzamento dei presidi di vigilanza a livello di gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

La tabella seguente riporta la posizione di solvibilità rettificata a livello di gruppo assicurativo, evidenziando il margine richiesto, gli elementi patrimoniali disponibili per la copertura dello stesso e il coefficiente di solvibilità, calcolato come rapporto tra i due valori:

Posizione di solvibilità in milioni di Euro	2012	2013	2014
Elementi costitutivi	2.463	3.102	3.855
Margine richiesto	2.112	2.545	3.061
Coefficiente di solvibilità	1,17	1,22	1,26

Nel quadro delle misure transitorie definite da EIOPA e recepite da IVASS per la preparazione al nuovo regime Solvency II, Poste Vita ha calcolato i coefficienti di solvibilità secondo le metriche di Solvency II, ha effettuato analisi di stress e valutazioni prospettive dei rischi, ha predisposto l'informativa definita per il bilancio Solvency II ed inviato le risultanze ad IVASS come richiesto dalle lettere al mercato pubblicate dall'Autorità⁽¹⁰⁾.

Dai risultati delle analisi svolte, in particolare nell'ambito dell'esercizio FLAOR (Forward Looking Assessment of Own Risks), effettuato sulla base della normativa oggi applicabile e degli orientamenti ancora in corso di recepimento, analisi di carattere preparatorio, non emergono carenze di capitale per Poste Vita, Poste Assicura e a livello di Gruppo assicurativo nello scenario centrale. Le analisi effettuate in tutti gli scenari di stress mostrano una solida posizione di solvibilità per Poste Vita. Per quanto riguarda Poste Assicura, in uno degli scenari di stress analizzati, che assume un forte deterioramento dell'andamento tecnico del business della Compagnia, scenario che si stima possa verificarsi con una probabilità del 10%, emerge un fabbisogno di solvibilità prospettico negli anni 2016-2017 rispettivamente di Euro 17,5 milioni ed Euro 20,5 milioni, non cumulabili; si ritiene l'entità di tale fabbisogno del tutto gestibile nell'ambito del Gruppo assicurativo senza apportare modifiche alle strategie definite.

Nonostante Poste Vita e Poste Assicura abbiano, al 31 dicembre 2014, coefficienti patrimoniali superiori ai limiti minimi previsti dalla normativa prudenziale vigente, non è possibile escludere che in futuro esse si possano trovare, a fronte anche di fattori esterni ed eventi non prevedibili, nella necessità di ricorrere a ulteriori interventi di rafforzamento patrimoniale ai fini del raggiungimento dei livelli di adeguatezza patrimoniale fissati dalla normativa prudenziale *pro tempore* applicabile, nonché – eventualmente – su indicazione delle autorità di vigilanza.

L'eventuale improvvisa necessità delle compagnie assicurative del Gruppo di rafforzare i propri coefficienti patrimoniali potrebbe comportare effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale delle stesse e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

(10) "Applicazione degli Orientamenti EIOPA in materia di sistema di *governance*, di valutazione prospettica dei rischi (sulla base dei principi ORSA), di trasmissione di informazioni alle Autorità Nazionali competenti e di procedura preliminare dei modelli interni" (Prot. 51-14-000579 – 15/04/2014).

"Reporting Solvency II – Fase preparatoria. Istruzioni sulla trasmissione di informazioni all'IVASS" (Prot. 51-14-001771 – 04/12/2014).

"Pubblicazione linee guida EIOPA in materia di sistema di valutazione prospettica dei rischi e conseguenti chiarimenti per la preparazione a Solvency II" (Prot. 51-15-000403 – 24/03/2015).

FATTORI DI RISCHIO**4.2.4 Fattori di rischio comuni ai tre settori principali in cui opera il Gruppo****4.2.4.1 Rischi connessi all'impatto della crisi economico-finanziaria e della crisi dell'Eurozona sull'andamento dell'Emittente e del Gruppo**

I risultati dell'Emittente e delle società appartenenti al Gruppo in tutti i settori in cui le stesse operano, sono significativamente influenzati dalla situazione economica generale, dalla dinamica dei mercati finanziari e, in particolare, dall'andamento dell'economia italiana (determinato, tra l'altro, da fattori quali le prospettive di crescita dell'economia, i redditi delle famiglie e la spesa dei consumatori, i livelli di disoccupazione, l'inflazione, la solidità percepita dagli investitori e l'affidabilità creditizia) considerando che il Gruppo opera quasi esclusivamente in Italia.

A partire dal 2007, l'andamento economico del Paese è stato significativamente condizionato dalla crisi internazionale e dalla situazione di instabilità politica.

Con riferimento all'Eurozona nel suo complesso e, in particolare, all'Italia, si segnala che le tensioni sul debito sovrano e il deterioramento dello stato della finanza pubblica dei Paesi dell'Unione Europea (soprattutto con riferimento ai paesi periferici), hanno penalizzato i sistemi economici più esposti, impattando negativamente sull'attività economica internazionale e ostacolandone la ripresa. A partire dalla crisi finanziaria dell'agosto 2007 i mercati finanziari si sono trovati ad operare in condizioni di difficoltà e instabilità che hanno significativamente condizionato l'attività di molte istituzioni finanziarie, anche di primario *standing*, alcune delle quali sono state dichiarate insolventi o sono state incorporate da altri istituti, in quanto non in grado di proseguire la propria attività autonomamente, o hanno richiesto l'intervento delle rispettive autorità governative ovvero delle Banche Centrali, del Fondo Monetario Internazionale o di altri organismi internazionali.

Un'eventuale crisi del debito sovrano in generale (e italiano in particolare) potrebbe avere effetti significativi sia sulla recuperabilità e valutazione dei titoli di debito detenuti dal Gruppo, sia sulle disponibilità economiche della clientela attuale o potenziale del Gruppo titolare di tali strumenti, che potrebbero condurre l'Emittente a subire perdite, incrementi dei costi di finanziamento, riduzione del valore delle attività detenute, con possibili effetti negativi sulla redditività, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre si segnala che qualora la situazione congiunturale dovesse ulteriormente deteriorarsi e l'economia italiana, in particolare, dovesse continuare a ristagnare, potrebbero riacuirsi le incertezze connesse alla crisi economica e finanziaria con conseguenze negative sulla fiducia degli investitori nei confronti dell'Italia che potrebbero rallentare l'attività ordinaria dell'Emittente e rendere più difficile e costoso per esso procurarsi la liquidità necessaria allo svolgimento delle proprie attività, con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Al 30 giugno 2015, all'Emittente risultano assegnati i seguenti *rating*:

- Standard & Poor's: BBB-;
- Moody's: Baa2;
- Fitch Ratings: BBB+.

FATTORI DI RISCHIO

Al 30 giugno 2015, a Poste Vita risultano assegnati i seguenti *rating*:

- Standard & Poor's: (non assegnato);
- Moody's: (non assegnato);
- Fitch Ratings: BBB+.

Al 30 giugno 2015, a Banca del Mezzogiorno risultano assegnati i seguenti *rating*:

- Standard & Poor's: BB;
- Moody's: Ba1;
- Fitch Ratings: (non assegnato).

Qualsiasi significativo deterioramento o declassamento di tali *rating*, anche a seguito di un declassamento del *rating* attribuito al debito sovrano italiano o all'Italia, potrebbe incidere negativamente sull'accesso da parte del Gruppo a fonti alternative di finanziamento comportando quindi un aumento dei relativi costi con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Prospetto.

4.2.4.2 Rischi operativi e altri rischi legati a truffe e ad altri eventi esterni

Il Gruppo è esposto a diversi tipi di rischi operativi, quali il rischio di azioni criminali e attentati commessi ai danni delle sue strutture operative o delle relative attività, le truffe, ivi comprese le truffe *online* (c.d. *phishing*), nonché le operazioni non autorizzate, ivi compresi gli errori derivanti dal malfunzionamento dei sistemi informatici o di telecomunicazione.

Si segnala, in particolare, che Poste Italiane considerata l'attività di movimentazione di fondi, sia lato riscossioni che pagamenti, risulta esposta ai rischi connessi al compimento di atti delittuosi (furti e/o rapine) che, qualora si verificassero potrebbero comportare effetti negativi sull'immagine, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

La tabella seguente riporta il numero di eventi legati a truffe (ad esclusione delle truffe online/clonazione carte), furti e rapine verificatesi negli esercizi 2012, 2013, 2014 e per il primo semestre 2015, suddivisi fra eventi esterni o interni ed il danno corrispondente causato.

Esercizio	Tipologia	N. eventi	Danno (In Euro)
2012	Interna	393	9.886.657,00
2012	Esterna	129	2.970.904,00
2012	Furti e rapine	749	6.744.000,00
Totale		1271	19.601.561,00
2013	Interna	331	5.406.454,00
2013	Esterna	148	2.678.287,00
2013	Furti e rapine	739	5.942.000,00
Totale		1218	14.026.741,00
2014	Interna	443	10.775.400,00
2014	Esterna	134	5.222.297,00
2014	Furti e rapine	627	5.789.000,00
Totale		1204	21.786.697,00
primo semestre 2015	Interna	232	359.674,00
primo semestre 2015	Esterna	71	2.020.393,00
primo semestre 2015	Furti e rapine	326	2.998.000,00
Totale		629	5.378.067,00

La tabella seguente riporta il numero dei disconoscimenti legati a truffe *online* e alla clonazione di carte di pagamento, verificatesi negli esercizi 2012, 2013, 2014 e per il primo semestre 2015, con l'indicazione della fondatezza degli stessi riscontrata dalle strutture dell'Emittente.

Esercizio	Numero complessivo ricevuti nel periodo	Di cui <i>online</i>	Numero complessivo evasi nel periodo	Fondati (su totale evasi)
2012	23.596	19.607	20.348	4%
2013	35.858	28.612	16.447	57%
2014	47.086	35.428	60.462	79%
2015 al 30/06	18.885	15.866	28.829	71%

Estrazione al 17 settembre 2015.

Nonostante i sistemi e i processi del Gruppo siano concepiti e strutturati in modo da garantire un adeguato monitoraggio dei rischi operativi, eventuali guasti o anomalie di tali sistemi e le connesse ripercussioni che tali eventi avrebbero sui servizi offerti alla clientela potrebbero condurre, tra l'altro, a pubblicità negativa e danno reputazionale, contenzioso e richieste di risarcimento con conseguenti effetti negativi sull'immagine, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto.

4.2.4.3 Rischi connessi alla normativa in materia di salute e sicurezza

La violazione di leggi e regolamenti in materia di salute e sicurezza nell'ambito delle attività del Gruppo, la mancata osservanza delle disposizioni delle autorità competenti in materia di

FATTORI DI RISCHIO

salute e sicurezza e/o il verificarsi di incidenti o infortuni dei dipendenti sul luogo di lavoro anche in numero superiore rispetto al passato, potrebbero condurre, tra l'altro, a pubblicità negativa e danno reputazionale, contenzioso e richieste di risarcimento, ammende, onerose procedure di *compliance*, consistenti esborsi previdenziali e, *in extremis*, chiusura temporanea di parte delle attività del Gruppo. Tali violazioni, omissioni e incidenti sono pertanto passibili di comportare effetti negativi sull'immagine, sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

La natura dell'attività svolta espone il Gruppo a taluni rischi derivanti dall'esecuzione delle attività operative da parte dei suoi dipendenti. Costituiscono attività a rischio (i) l'attività di accettazione, trasporto e smistamento sia di tipo tradizionale, sia di tipo automatizzato di tutti i prodotti postali, (ii) l'attività di recapito dei prodotti postali, con particolare riferimento all'utilizzo dei motoveicoli o autoveicoli aziendali, (iii) l'attività di sportelleria e di direzione di uffici postali, in quanto potenzialmente esposta ai rischi connessi a eventi criminosi e (iv) attività relative alla manutenzione e gestione dei luoghi di lavoro.

La tabella seguente riporta il numero di eventi infortunistici che hanno coinvolto dipendenti dell'Emittente suddivisi per categoria di attività, per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015. Si precisa che, nel periodo temporale individuato, sono stati avviati sette procedimenti contenziosi relativamente alle fattispecie individuate.

Tipologia di attività	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Recapito con automezzo e motomezzo	3,763	3,802	3,565	1,543
Recapito a piedi, in bicicletta e lavorazioni interne	2,099	1,936	1,827	874
Accettazione, trasporto, smistamento e lavorazione corrispondenza	1,059	1,018	1,006	393
Sportelleria	1,125	1,109	987	431
Altre attività	369	410	448	312
TOTALE	8,415	8,275	7,833	3,553

Si precisa inoltre, che alla Data del Prospetto sono in corso di definizione 71 prescrizioni pervenute dalle ASL territoriali e dalle autorità competenti. Tali prescrizioni consistono in rilievi relativi, a titolo esemplificativo, alla segnaletica di sicurezza sui luoghi di lavoro, alle postazioni di lavoro e alle condizioni di manutenzione dei locali di lavoro, e sono estinguibili con l'adempimento della prescrizione e il pagamento di un'ammenda entro i termini previsti. Nell'ambito di tali prescrizioni rientrano anche eventuali rilievi relativi alla documentazione predisposta ai sensi di legge dall'Emittente in tema di sicurezza sul lavoro (ad es. Documento di valutazione dei rischi - "DVR"). A tale fattispecie è riconducibile il verbale - notificato in data 25 settembre 2015 all'Amministratore Delegato dalla ASL TO 3 - contenente una prescrizione relativa ad alcuni punti del Documento di Valutazione dei Rischi dell'Ufficio sito in via De Amicis n. 4 - Collegno (To). La contestazione (e la contravvenzione relativa) possono essere estinti con l'adempimento della prescrizione e il pagamento di un'ammenda entro i termini previsti (90 giorni dalla notifica oltre proroga che potrebbe essere concessa su richiesta motivata). Sempre in tema di rilievi sul Documento di Valutazione Rischi, per altra posizione relativa a fatti dal 2011 al 2014, la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Torino ha notificato al legale domiciliatario dell'allora Amministratore Delegato l'avviso della facoltà di chiedere l'ammissione all'oblazione. Tale posizione è diversa da quella precedentemente descritta anche se riferita al medesimo ufficio postale e seguita dalla stessa Procura della Repubblica.

FATTORI DI RISCHIO

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto.

4.2.4.4 Rischi connessi al trattamento dei dati personali

La violazione della sicurezza dei sistemi informatici o di altri sistemi adottati dal Gruppo, le azioni di ripristino e le modifiche dei processi e delle attività che il Gruppo potrebbe essere tenuto ad adottare per garantire o ripristinare la conformità del trattamento dei dati nonché l'impiego di ingenti risorse per tutelarsi da o sanare le menzionate violazioni o criticità potrebbero comportare una riduzione dei ricavi e della redditività e avere un impatto negativo sull'immagine con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Il Gruppo raccoglie, conserva ed elabora i dati personali e le informazioni riservate relative alle attività commerciali dei propri clienti, contatti commerciali, dipendenti e altri soggetti terzi. Il Gruppo è quindi tenuto a rispettare gli obblighi di riservatezza nonché le leggi in materia di protezione dei dati personali e *privacy* così come gli *standard* del settore, sia in Italia sia negli altri Paesi in cui opera.

Tali obblighi, leggi e *standard* impongono al Gruppo il rispetto di determinati requisiti in ordine alla raccolta, all'uso, all'archiviazione, alla divulgazione e alla distruzione di tali informazioni riservate e dei dati personali. Qualora i dati personali non venissero trattati dal Gruppo in modo accurato e nel rispetto di tali obblighi, leggi e *standard*, il Gruppo potrebbe essere soggetto al rischio di sanzioni amministrative, civili e penali, oneri risarcitori e altri costi, e la reputazione e il marchio del Gruppo potrebbero conseguentemente risentirne negativamente.

La tabella seguente riporta il numero di eventi verificatisi negli esercizi 2012, 2013, 2014 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, riconducibili alle tipologie summenzionate e il connesso numero dei reclami attinenti al rispetto del Codice della Privacy (archiviati, risolti a favore del cliente e sfociati in ricorsi innanzi al Garante per la Protezione dei Dati Personali).

Esercizio	Numero di eventi	N. reclami attinenti al rispetto del Codice della Privacy	N. di reclami archiviate	N. di reclami risolti a favore del cliente	N. di reclami che hanno generato ricorsi innanzi al Garante per la Protezione dei Dati Personali
2012	9	20	16	4	4
2013	5	9	5	4	4
2014	8	15	11	4	6
Primo semestre 2015	7	8	7	1	8

La violazione della sicurezza dei sistemi informatici o di altri sistemi adottati dal Gruppo, le azioni di ripristino e le modifiche dei processi e delle attività che il Gruppo potrebbe essere tenuto ad adottare per garantire o ripristinare la conformità del trattamento dei dati nonché l'impiego di ingenti risorse per tutelarsi da o sanare le menzionate violazioni o criticità potrebbero comportare una riduzione dei ricavi e della redditività e avere un impatto negativo sull'immagine con possibili effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto.

FATTORI DI RISCHIO**4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA****4.3.1 Rischi connessi ai moltiplicatori *price/earnings* relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa rispetto alle società comparabili**

Si segnala che la Società presenta multipli P/E significativamente superiori a quelli dei *comparable*.

Il risultato consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, pari a Euro 212 milioni, è stato infatti influenzato negativamente da alcuni fattori non strettamente connessi alla gestione ordinaria e in particolare principalmente relativi a i) svalutazione della partecipazione in Alitalia-Compagnia Aerea Italiana per Euro 75 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafi 9.2.1 e 9.2.3) e ii) oneri sostenuti per le politiche di riorganizzazione del personale dell'Emittente per Euro 408 milioni, ascrivibili per Euro 256 milioni, all'accantonamento al fondo ristrutturazione e per Euro 152 milioni a oneri per l'incentivazione all'uscita anticipata (cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.3); inoltre, l'esercizio 2014 non beneficia della deducibilità del costo del personale dall'imponibile IRAP, introdotta a partire dall'esercizio 2015, che sul primo semestre 2015 ha determinato un minore onere fiscale pari a Euro 70 milioni (cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafi 9.2.1 e 9.2.2).

Tale situazione ha influenzato la determinazione dei multipli P/E sull'esercizio 2014, che sono risultati pari a 37,0 volte e 46,2 volte, sulla base rispettivamente del valore minimo e massimo dell'intervallo di valorizzazione dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1.

4.3.2 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Il presente fattore di rischio evidenzia i rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse dei Coordinatori dell'Offerta Globale, delle società appartenenti ai relativi gruppi bancari e dell'Emittente in relazione all'Offerta.

Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, ricopre il ruolo di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e di Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto una o più società del gruppo bancario Intesa Sanpaolo sono uno dei principali finanziatori e hanno erogato finanziamenti significativi a favore dell'Emittente e del suo Gruppo di appartenenza. Al 30 settembre 2015, l'esposizione complessiva del Gruppo Intesa Sanpaolo nei confronti del Gruppo Poste Italiane in termini di linee creditizie utilizzate risultava pari a Euro 244,4 milioni.

UniCredit Corporate & Investment Banking, società appartenente al gruppo bancario UniCredit, ricopre il ruolo di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e di Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto una o più società del gruppo bancario UniCredit sono uno dei principali finanziatori e hanno erogato finanziamenti significativi a favore dell'Emittente e del suo Gruppo di appartenenza. Al 30 settembre 2015, l'esposizione complessiva del Gruppo UniCredit nei confronti del Gruppo Poste Italiane in termini di linee creditizie utilizzate risultava pari a Euro 118,5 milioni.

Banca IMI, Citi, Mediobanca, BofA Merrill Lynch, e UniCredit Corporate & Investment Banking, garantiranno, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Of-

FATTORI DI RISCHIO

ferta Globale di Vendita e percepiranno commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita.

Inoltre, i Coordinatori dell'Offerta Globale, i Joint Bookrunners e le società appartenenti ai relativi gruppi bancari nel normale esercizio delle proprie attività hanno prestato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa servizi di lending, advisory, investment banking e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, del suo Gruppo e/o dell'Azionista Venditore.

Si precisa inoltre che la Società versa in una situazione di potenziale conflitto di interessi in relazione all'Offerta Globale di Vendita in quanto le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica (emesse dalla Società e poste in vendita dall'Azionista Venditore) saranno collocate anche dall'Emittente, per il tramite di BancoPosta, attraverso la rete degli uffici postali abilitati nonché tramite la piattaforma *online* del Gruppo. Per maggiori informazioni anche in merito ai presidi adottati dall'Emittente in relazione al collocamento, si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.3 del Prospetto.

Da ultimo, si segnala che l'Amministratore Delegato versa in una situazione di potenziale conflitto di interesse per quanto attiene alla eventuale approvazione del "Bonus IPO" descritto nella Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.6.

4.3.3 Rischi connessi alla possibile mancanza di liquidità e volatilità delle azioni dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non esiste un mercato delle Azioni della Società. A seguito dell'Offerta le Azioni della Società saranno negoziate sul MTA e i possessori delle Azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita sul mercato. Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni della Società, rischio tipico dei mercati mobiliari.

A seguito della conclusione dell'Offerta, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori – alcuni dei quali al di fuori del controllo della Società – e dunque non riflettere i reali risultati economico/finanziari dell'Emittente e del Gruppo.

4.3.4 Dati legati all'Offerta Pubblica di Vendita e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto

Il Prezzo Massimo delle Azioni, vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica, è pari a Euro 7.50 per Azione. Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 e che comunque non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà reso noto unitamente al ricavato derivante dall'Offerta Pubblica di Vendita calcolato sul Prezzo di Offerta e sul Prezzo Istituzionale – al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale – mediante pubblicazione di un avviso integrativo su "*lSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito Internet della Società www.poste.it entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta

FATTORI DI RISCHIO

e contestualmente trasmesso alla CONSOB. Tale avviso conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo per i Dipendenti del Lotto Minimo di Adesione Intermedio e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato nonché i dati legati alla capitalizzazione e ai moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Prospetto.

4.3.5 Rischi connessi alla circostanza che l'Offerta non genererà proventi in favore dell'Emittente

A differenza di quanto sarebbe avvenuto se, ai fini della diffusione e quotazione sul MTA delle proprie Azioni, l'Emittente avesse deliberato un aumento a pagamento del proprio capitale sociale con conseguente offerta pubblica di sottoscrizione, l'Offerta Globale di Vendita non genererà proventi a favore dell'Emittente, posto che la stessa ha ad oggetto unicamente Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Prospetto.

4.3.6 Rischi connessi agli impegni temporanei all'inalienabilità delle azioni della Società

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta, l'Azionista Venditore e la Società assumeranno l'impegno di *lock-up* nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale per un periodo di 180 giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni. Alla scadenza degli impegni di *lock-up* e, fermo restando i limiti fissati dal D.P.C.M. in relazione alla percentuale minima, pari al 60% del capitale sociale della Società che deve essere mantenuta dall'Azionista Venditore, eventuali significative vendite di Azioni dell'Emittente da parte dell'Azionista Venditore o della Società, o la percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sulle quotazioni delle azioni della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Prospetto.

4.3.7 Rischi connessi all'attività di stabilizzazione

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita è previsto che Mediobanca possa svolgere, anche per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, attività di stabilizzazione del prezzo delle azioni dell'Emittente sul MTA nei 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle medesime.

Tale attività potrebbe determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere e generare utili o perdite che saranno, rispettivamente, distribuiti all'Azionista Venditore e ripartite tra i membri dei consorzi di collocamento.

Non vi sono garanzie che l'attività di stabilizzazione sia effettivamente svolta o che, quand'anche intrapresa, non possa essere interrotta in ogni momento.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto.

CAPITOLO 5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominato Poste Italiane S.p.A. ed è costituito in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritto al Registro delle Imprese di Roma al n. 97103880585.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato istituito come amministrazione autonoma, separata dall'amministrazione Ministeriale del Regno d'Italia nell'anno 1925. Nell'anno 1994 ha assunto la forma di ente pubblico economico con la denominazione Ente Poste Italiane. Il 28 febbraio 1998 Ente Poste Italiane è stato trasformato in Poste Italiane S.p.A., con atto a rogito del Dott. Angelo Falcone, Notaio in Roma, rep. n. 12574, raccolta n. 3599, ai sensi della delibera n. 244 del 18 dicembre 1997 del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica.

La durata dell'Emittente è statutariamente fissata al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata con apposita delibera assembleare.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è costituito in Italia in forma di società per azioni e opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha sede legale in Roma, Viale Europa n. 190, 00144, numero di telefono (+39) 06 59581.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.5.1 Nascita e sviluppo dell'Emittente

L'operatore postale nazionale è stato istituito dalla Legge n. 604 del 5 maggio 1862 sulla riforma postale del Regno d'Italia a seguito dell'unificazione nazionale, avvenuta l'anno antecedente, 17 marzo 1861. Tale legge introdusse il concetto di servizio postale pubblico, con la conseguente offerta dei servizi su tutto il territorio nazionale anche grazie all'introduzione della tariffa unica per tutto il territorio del Regno d'Italia, realizzata con l'adozione del francobollo.

Sempre nel 1862 nacque il vaglia postale per il trasferimento di denaro, che divenne il primo servizio di tipo finanziario offerto ai cittadini italiani, utilizzato in particolare per le transazioni commerciali e le rimesse degli emigrati.

Nel 1875 furono istituite le Casse di Risparmio Postale che dal 1876 iniziarono l'emissione dei primi libretti postali per la raccolta del risparmio. Nel 1881 venne istituito il servizio pacchi postali, svolto in precedenza da privati mediante treni, piroscafi e diligenze.

L'invenzione del telegrafo ha rappresentato la prima grande rivoluzione tecnologica nel mondo delle comunicazioni, permettendo di comunicare via cavo da un capo all'altro del mondo nel giro di pochi minuti. Con Regio Decreto 10 marzo 1889 n. 5973⁽¹¹⁾, Poste Italiane diede inizio alla realizzazione di una rete adeguata alle esigenze della comunicazione e dell'economia nazionale. Nel 1896, il telegrafo senza fili di Guglielmo Marconi, diede inizio all'era delle comunicazioni di massa.

Nel 1883, venne attivato il recapito a domicilio di lettere e pacchi in tutto il territorio del Regno d'Italia. In precedenza, le lettere erano raramente recapitate a domicilio e i pacchi venivano recapitati solo nelle grandi città e nelle località balneari e termali.

Nel 1899, con l'istituzione del Ministero delle Poste e Telegrafi, furono introdotti nuovi servizi, come l'espresso e il pagamento in contrassegno. A partire dal 1917, mosse i primi passi la posta aerea che venne impiegata successivamente per le missioni nelle colonie e in tempo di guerra. Nello stesso anno nacque il servizio di conto corrente postale, che permetteva ai correntisti di svolgere le principali operazioni di deposito e prelievo di denaro.

Durante le due guerre mondiali l'Emittente sviluppò un'efficace organizzazione logistica-postale per il recapito della corrispondenza ai militari al fronte, supportando lo sforzo militare nazionale. Inoltre, la necessità durante tale periodo di sostituire gli addetti chiamati alle armi, favorì l'ingresso delle donne nella struttura dell'Emittente che divennero, e sono tuttora, una fondamentale risorsa per il servizio pubblico.

Nell'arco del Ventennio fascista, venne dato forte impulso alla costruzione di nuovi edifici postali di pregio architettonico nei principali capoluoghi di provincia che divennero, per i cittadini italiani, luoghi nei quali fissare appuntamenti d'affari e coltivare relazioni economiche: uno fra tutti l'edificio delle Poste, Telegrafi e Telefoni di Roma viale Beethoven, emblema di stile razionalista, iniziato nel 1939, completato nel 1942 e oggi sede dell'ufficio postale centrale Roma EUR.

Al termine della Seconda Guerra Mondiale, Poste Italiane partecipò attivamente alla ricostruzione del Paese, ripristinando la rete postale aerea e riavviando la posta pneumatica. In quegli anni venne inoltre introdotto il telex, utilizzato per veloci comunicazioni d'affari. Inoltre, grazie alle somme raccolte da Poste Italiane attraverso la distribuzione di libretti e buoni postali, lo Stato fu in grado di finanziare la realizzazione di nuove infrastrutture: impianti postali e telegrafici, linee ferroviarie, aeroporti, acquedotti, scuole e università.

(11) Con il Regio Decreto 10 marzo 1889 n. 5973, la Direzione Generale delle Poste e Telegrafi viene scorporata dal Ministero dei Lavori Pubblici e viene così trasformata nel Ministero delle Poste e Telegrafi, incaricato di dotare l'Italia di una rete di uffici per inoltrare e ricevere posta, anche telegrafica, effettuare e ricevere chiamate telefoniche e realizzare operazioni finanziarie e di gestione del risparmio; inoltre per un certo periodo gli uffici operarono come sportelli per i nascenti servizi elettrici.

Nel corso degli Anni Sessanta l'aumento dei volumi della corrispondenza impose un netto cambiamento nell'organizzazione logistica e un'ulteriore evoluzione tecnologica della rete dell'Emittente. Nel 1967 venne introdotto il codice di avviamento postale, le vecchie cassette postali furono sostituite ed iniziarono a essere utilizzati bollatrici elettromeccaniche, casellari meccanizzati e nastri trasportatori.

Negli anni successivi fu realizzata una rete di Centri di Meccanizzazione Postale, dotati di impianti automatizzati per la lavorazione di pacchi e corrispondenza e una rete di Centri di Elaborazione Dati per i servizi finanziari.

5.1.5.2 L'Evoluzione del *business* del Gruppo

Nel 1998, da ente pubblico economico, controllato dal Ministero, l'Emittente fu trasformato in Società per Azioni, con la denominazione di Poste Italiane.

A partire dalla fine degli anni novanta, l'Emittente ha avviato un processo di ampliamento del proprio *business*. La strategia di diversificazione ha preso avvio con:

- l'implementazione di nuovi servizi finanziari (conto corrente, carte di pagamento, risparmio gestito e investimenti), in aggiunta a quelli di base già offerti (servizi di pagamento, Libretti Postali e Buoni Fruttiferi Postali); e
- la costituzione della società Poste Vita operante nel settore assicurativo Ramo Vita.

Grazie anche allo sfruttamento della capillare rete distributiva costituita dagli uffici postali, il Gruppo raggiunge, già a partire dai primi anni duemila, una posizione di rilievo nei menzionati settori assicurativi e finanziari.

In particolare, al fine di dare ulteriore slancio a questo percorso, nel 1999 viene costituita la Divisione BancoPosta deputata all'offerta dei prodotti finanziari, fra i quali il conto corrente BancoPosta a partire dal 2000 e la carta prepagata Postepay (dal 2003). Successivamente furono introdotti prodotti di finanziamento emessi da soggetti terzi autorizzati, Libretti Postali e Buoni Fruttiferi Postali.

Poste Vita, costituita nel 1999, già nel 2005 si assestava al secondo posto nella classifica delle compagnie assicurative con una quota di mercato del 7,8%. Nel 2010, il *business* assicurativo è ampliato al Ramo Danni attraverso la costituzione di Poste Assicura, interamente controllata da Poste Vita.

La strategia di diversificazione dell'Emittente è proseguita anche in altri settori di attività a parziale integrazione e supporto delle attività principali.

Di seguito alcuni fra i principali settori di attività avviati a seguito delle menzionate scelte strategiche:

- nel 1999 nasce la società Postecom, società digitale specializzata nella progettazione, sviluppo di soluzioni tecnologiche multicanale;
- ad integrazione dell'offerta dei prodotti di corrispondenza, nel 2001, l'Emittente acquisisce la Società Postel, dedicata ai servizi di Posta Ibrida e a servizi a valore aggiunto;

- allo scopo di sviluppare strategie di vendita incrociata (*cross selling*) e per entrare nel mondo del commercio elettronico viene costituita, nel 2002, la società Poste Shop che si occupa della commercializzazione di prodotti di largo consumo attraverso la rete degli uffici postali e l'*e-commerce*;
- l'acquisto di Mistral Air, nel 2002, ha dotato l'Emittente di una propria flotta aerea destinata al trasporto di merci (corrispondenza e pacchi) e passeggeri;
- nel 2007, a supportare lo sviluppo tecnologico del Gruppo, venne fondata PosteMobile, operatore mobile virtuale in grado di offrire servizi di telefonia mobile, nonché di sviluppare tecnologie innovative a servizio dei differenti *business* del Gruppo.

Nell'esercizio 2000, i ricavi dell'Emittente ammontavano a complessivi 7,1 miliardi di Euro e circa il 61% degli stessi derivava dal settore corrispondenza e pacchi. Grazie al descritto processo di evoluzione del *business*, nell'esercizio 2014, i ricavi legati al settore corrispondenza e pacchi corrispondevano a circa il 14% dei ricavi totali pari a circa 28,5 miliardi di Euro.

In parallelo a questo percorso di diversificazione del *business*, l'Emittente ha continuato a rispondere alle esigenze espresse dal mercato con il lancio di nuovi prodotti, ampliando la gamma dei servizi per i cittadini, le imprese e le pubbliche amministrazioni. Alcuni di questi prodotti sono stati di grande successo come ad esempio la Postepay Evolution, carta prepagata dotata di codice IBAN lanciata nel 2014 (circa 426.206 carte attivate nel 2014), che consente di effettuare le principali operazioni bancarie tipiche di un conto corrente oltre a offrire le normali funzionalità delle prepagate *standard*, e l'evoluzione digitale dei canali d'offerta quali ad esempio i siti *web* del Gruppo e i portalettere telematici dotati di un palmare che permette di svolgere determinate operazioni presso il domicilio dei clienti.

Da un punto di vista delle infrastrutture abilitanti, in particolare fra la fine degli anni novanta e l'inizio degli anni duemila, il Gruppo ha lavorato sulla formazione dei dipendenti (alla Data del Prospetto, il Gruppo è il soggetto che impiega il maggior numero di lavoratori in Italia⁽¹²⁾) e sull'ammodernamento degli uffici.

In sintesi, nei suoi 153 anni di vita Poste Italiane ha accompagnato lo sviluppo del Paese grazie all'impegno quotidiano per rispondere alle esigenze dei cittadini, evolvendosi da puro operatore postale a infrastruttura di servizi quotidiani rivolti all'intera popolazione italiana. Con i suoi portalettere, i suoi uffici postali, i suoi telegrafi e la raccolta del risparmio Poste Italiane è stata ed è tra i più operosi artefici del progresso sociale ed economico del Paese.

5.2 INVESTIMENTI

5.2.1 Premessa

Il presente paragrafo include l'analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo in fabbricati strumentali, impianti e macchinari e attività immateriali nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (di seguito, gli "**Investimenti**").

(12) Fonte: elaborazione su dati R&S Mediobanca, Graduatoria aggiornata annualmente delle principali società italiane (ottobre 2014) <http://www.mbres.it/it/publications/leading-italian-companies> (dipendenti impiegati sul territorio nazionale).

Le informazioni riportate nel presente paragrafo sono state estratte da:

- il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo;
- i Bilanci Consolidati del Gruppo; ed
- elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale del Gruppo.

Le informazioni economiche e patrimoniali di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli III, IX, X, XIX e XX della Sezione Prima del Prospetto.

5.2.1.1 Investimenti per settori operativi

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti effettuati dal Gruppo in fabbricati strumentali, impianti e macchinari e attività immateriali nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 e del triennio 2012 – 2014, suddivisi per Settore Operativo.

(In milioni di Euro e percentuale sul Totale investimenti)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015	%	2014	%	2013	%	2012	%
Servizi postali e commerciali	116	86,6%	363	83,1%	447	88,5%	436	90,5%
Servizi assicurativi	8	6,0%	15	3,4%	11	2,2%	9	1,9%
Servizi finanziari	2	1,5%	3	0,7%	4	0,8%	3	0,6%
Altri servizi	8	5,9%	56	12,8%	43	8,5%	34	7,0%
Investimenti	134	100,0%	437	100,0%	505	100,0%	482	100,0%

Nel primo semestre 2015 e nel triennio in esame, il Gruppo ha sostenuto investimenti per complessivi Euro 1.558 milioni, di cui la parte preponderante, pari a Euro 1.362 milioni (pari all'87,4% del totale), è relativa al Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali. A tale Settore Operativo sono attribuite le attività materiali e immateriali dell'Emittente, incluse tra l'altro, il patrimonio immobiliare, la rete di Uffici Postali e le piattaforme *Information e Communication Technology* utilizzate da tutti i Settori Operativi, nonché le attività materiali e immateriali a servizio del Patrimonio BancoPosta (classificato nel Settore Operativo Servizi Finanziari).

I principali investimenti effettuati dal Gruppo nei periodi in esame hanno riguardato: *i)* l'aggiornamento delle infrastrutture tecnologiche attraverso una significativa attività di integrazione e/o sostituzione dei sistemi di *storage e backup* e dei Data Center, nonché delle principali dotazioni *hardware e software* degli Uffici Postali e Direzionali e *ii)* l'ottimizzazione degli spazi negli immobili del Gruppo e la realizzazione di opere tecnologiche e/o impiantistiche atte a migliorare la sicurezza e la salute sui luoghi di lavoro.

Si rileva, inoltre, la crescita degli investimenti nel Settore Operativo Altri Servizi, sostanzialmente relativi a PosteMobile, ossia l'operatore virtuale di telefonia mobile del Gruppo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.4. del Prospetto). In particolare, nel corso dei periodi in questione, Poste Mobile ha effettuato significativi investimenti per ampliare la propria offerta commerciale e incrementare i servizi di pagamento fruibili attraverso gli apparati di telefonia mobile, con l'obiettivo ultimo di sviluppare e consolidare la propria base clienti che, al 30 giugno 2015, includeva circa 3,5 milioni di linee. Nel corso dell'esercizio 2014, tra

l'altro, PosteMobile ha modificato gradualmente il proprio modello operativo diventando un operatore virtuale completo che pur utilizzando le infrastrutture tecniche degli operatori tradizionali, gestisce in proprio tutti i servizi offerti, in particolare emettendo proprie *SIM card*. Tale evoluzione consente a PosteMobile una maggiore autonomia e, soprattutto, un maggior controllo sulla qualità dei servizi erogati ai propri clienti (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3.4 del Prospetto).

5.2.1.2 Investimenti per tipologia

La seguente tabella riporta l'ammontare degli Investimenti suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e nel triennio 2012-2014:

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul totale investimenti)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015	%	2014	%	2013	%	2012	%
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	56	41,8%	218	49,8%	260	51,5%	258	53,5%
Attività immateriali	78	58,2%	218	49,8%	244	48,3%	219	45,5%
Investimenti immobiliari	-	-	1	0,2%	1	0,2%	5	1,0%
Totale investimenti	134	100,0%	437	100,0%	505	100,0%	482	100,0%

Successivamente al 30 giugno 2015 e fino alla Data del Prospetto gli investimenti effettuati dal Gruppo in fabbricati strumentali, impianti e macchinari e attività immateriali non sono significativi.

Investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in Fabbricati strumentali, impianti e macchinari, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e nel triennio 2012-2014:

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul totale)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015	%	2014	%	2013	%	2012	%
Impianti e macchinari	8	14,3%	43	19,7%	54	20,8%	59	22,9%
Fabbricati strumentali	7	12,5%	34	15,6%	48	18,4%	29	11,2%
Migliorie beni di terzi	5	8,9%	22	10,1%	21	8,1%	27	10,5%
Attrezzature industriali e commerciali	2	3,6%	5	2,3%	5	1,9%	6	2,3%
Terreni	-	-	1	0,5%	1	0,4%	2	0,8%
Altri beni	18	32,1%	79	36,2%	97	37,3%	83	32,1%
Immobilizzazioni in corso e acconti	16	28,6%	34	15,6%	34	13,1%	52	20,2%
Totale investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari	56	100,0%	218	100,0%	260	100,0%	258	100,0%

Di seguito viene fornita l'analisi degli investimenti in Fabbricati strumentali, impianti e macchinari effettuati per ciascun periodo oggetto di analisi.

Investimenti realizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2015

La voce "Altri Beni", pari a Euro 18 milioni, è riconducibile sostanzialmente all'acquisto di *hardware* per il rinnovo delle dotazioni tecnologiche degli Uffici Postali e per il consolidamento dei sistemi di *storage* per Euro 13 milioni.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti", pari a Euro 16 milioni, si riferisce prevalentemente a: *i*) lavori di ammodernamento e ristrutturazione degli Uffici Postali e degli Uffici Direzionali per Euro 12 milioni, e *ii*) investimenti di PosteMobile S.p.A. in *hardware* per la rete mobile ed apparati di rete fissa per Euro 2 milioni.

Investimenti realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

La voce "Impianti e Macchinari", pari a Euro 43 milioni, si riferisce principalmente: *i*) ai costi di manutenzione straordinaria sostenuti per il rinnovo degli impianti di pertinenza dei fabbricati strumentali di proprietà del Gruppo per Euro 27 milioni e *ii*) alla realizzazione di impianti di videosorveglianza per la rete di Uffici Postali per Euro 6 milioni.

La voce "Fabbricati strumentali", pari a Euro 34 milioni, include prevalentemente: *i*) le spese per manutenzione straordinaria di locali di proprietà, dislocati sul territorio italiano, adibiti a Uffici Postali e Uffici Direzionali per Euro 21 milioni, e *ii*) investimenti in locali di smistamento posta per Euro 8 milioni.

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a Euro 22 milioni, è relativa principalmente alle migliorie della parte impiantistica e strutturale degli immobili condotti in locazione dal Gruppo.

La voce "Altri Beni", pari a Euro 79 milioni, è riconducibile sostanzialmente: *i*) all'acquisto di *hardware* per il rinnovo delle dotazioni tecnologiche degli Uffici Postali per Euro 29 milioni, *ii*) al rinnovo delle dotazioni strumentali per l'attività di recapito della corrispondenza per Euro 14 milioni, *iii*) agli investimenti di PosteMobile per Euro 20 milioni finalizzati alla realizzazione della dotazione tecnologica del cd. "postino telematico" (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5 del Prospetto).

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti", pari a Euro 34 milioni, si riferisce prevalentemente a: *i*) lavori di ammodernamento e ristrutturazione degli Uffici Postali e degli Uffici Direzionali per Euro 20 milioni, e *ii*) l'acquisto di *hardware* e di altra dotazione tecnologica per Euro 7 milioni.

Investimenti realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

La voce "Impianti e macchinari", pari a Euro 54 milioni, si riferisce sostanzialmente: *i*) ai costi di manutenzione straordinaria sostenuti per il rinnovo degli impianti di pertinenza dei fabbri-

cati strumentali di proprietà del Gruppo per Euro 31 milioni e *ii*) a investimenti in impianti di videosorveglianza e all'installazione di *ATM (automated teller machine)* per la rete di Uffici Postali per complessivi Euro 15 milioni.

La voce "Fabbricati strumentali", pari a Euro 48 milioni, include prevalentemente: *i*) l'acquisto di una porzione dell'edificio pertinente la sede centrale della Società in Roma per Euro 20 milioni, e *ii*) spese di manutenzione straordinaria di locali di proprietà, dislocati sul territorio italiano, adibiti a Uffici Postali e Uffici Direzionali per Euro 21 milioni.

La voce "Migliorie su beni di terzi", pari a Euro 21 milioni, si riferisce alle migliorie della parte impiantistica e strutturale degli immobili condotti in locazione dal Gruppo.

La voce "Altri beni", pari a Euro 97 milioni, si riferisce prevalentemente: *i*) all'acquisto di *hardware* per il rinnovo delle dotazioni tecnologiche e il consolidamento dei sistemi di *storage* degli Uffici Postali e Direzionali per Euro 49 milioni, *ii*) all'acquisto delle dotazioni strumentali per l'attività di recapito della corrispondenza per Euro 14 milioni, *iii*) all'acquisto di mobilio per gli Uffici Postali per Euro 9 milioni, *iv*) agli investimenti connessi ai servizi di telefonia prestati da PosteMobile relativi principalmente alla dotazione tecnologica del c.d. "postino telematico" e a telefoni cellulari per il noleggio per complessivi Euro 14 milioni.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti", pari a Euro 34 milioni, include principalmente investimenti sostenuti per lavori di ammodernamento degli Uffici Postali e dei Centri Primari di distribuzione per complessivi Euro 26 milioni.

Investimenti realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

La voce "Impianti e macchinari", pari a Euro 59 milioni, si riferisce sostanzialmente: *i*) ai costi di manutenzione straordinaria sostenuti per il rinnovo degli impianti di pertinenza dei fabbricati strumentali di proprietà del Gruppo, per Euro 37 milioni, e *ii*) alla realizzazione e manutenzione straordinaria di impianti di videosorveglianza e all'installazione di *ATM (automated teller machine)* presso gli Uffici Postali, per complessivi Euro 15 milioni.

La voce "Fabbricati strumentali", pari a Euro 29 milioni, si riferisce sostanzialmente alle spese sostenute per la manutenzione straordinaria di locali di proprietà dislocati sul territorio italiano, adibiti a Uffici Postali, Uffici Direzionali e a locali di smistamento posta.

La voce "Altri beni", pari a Euro 83 milioni, è relativa principalmente: *i*) all'acquisto di *hardware* per il rinnovo delle dotazioni tecnologiche degli Uffici Postali e direzionali e il consolidamento dei sistemi di *storage*, per Euro 29 milioni, *ii*) all'acquisto di componenti *hardware* per la Rete TLC, per Euro 9 milioni e *iii*) all'acquisto di mobilio per gli Uffici Postali, per Euro 7 milioni.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti", pari a Euro 52 milioni, è relativa principalmente: *i*) all'acquisto di *hardware*, per Euro 17 milioni, *ii*) a lavori di ammodernamento degli Uffici Postali, per Euro 10 milioni, e *iii*) a lavori di ristrutturazione di sedi centrali e sedi direzionali periferiche, per Euro 5 milioni.

Investimenti in attività immateriali

La seguente tabella riporta l'ammontare degli investimenti in attività immateriali, suddivisi per tipologia, effettuati dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e nel triennio 2014-2012.

(In milioni di Euro e percentuale sul totale)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2015	%	2014	%	2013	%	2012	%
Diritti di brevetto industriale e di utilizzo, opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili	35	44,9%	150	68,8%	103	42,2%	70	32,0%
Immobilizzazioni in corso ed acconti	40	51,3%	57	26,1%	135	55,3%	144	65,8%
Altre	3	3,8%	11	5,1%	6	2,5%	5	2,2%
Investimenti in attività immateriali	78	100,0%	218	100,0%	244	100,0%	219	100,0%

Di seguito viene fornita l'analisi degli investimenti in attività immateriali per ciascun periodo oggetto di analisi.

Investimenti realizzati nel semestre chiuso al 30 giugno 2015

La voce "Diritti di brevetto industriale e di utilizzo delle opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili", pari a Euro 35 milioni, è relativa principalmente all'acquisto e all'entrata in produzione di nuovi programmi e di licenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo.

L'incremento della voce "Immobilizzazioni immateriali in corso", pari a Euro 40 milioni, riguarda principalmente nuovi programmi e licenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo per Euro 12 milioni, all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti da Bancoposta per Euro 9 milioni, per i prodotti e servizi postali per Euro 5 milioni e per il supporto alla rete di vendita per Euro 5 milioni e per l'ingegnerizzazione dei processi di reportistica per altre funzioni di *business* e di *staff* del Gruppo per Euro 2 milioni.

Investimenti realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014

La voce "Diritti di brevetto industriale e di utilizzo delle opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili", pari a Euro 150 milioni, è relativa principalmente all'acquisto di nuovi programmi e di licenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo e all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti dal BancoPosta, per i prodotti e servizi postali e per il supporto alla rete di vendita.

L'incremento della voce "Immobilizzazioni immateriali in corso", pari a Euro 57 milioni, riguarda principalmente nuovi programmi e licenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo per Euro 22 milioni, all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti da Bancoposta per Euro 14 milioni, per i prodotti e servizi postali per Euro 9 milioni e per il supporto alla rete di vendita per Euro 6 milioni.

Investimenti realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013

La voce "Diritti di brevetto industriale e di utilizzo delle opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili", pari a Euro 103 milioni, è relativa all'acquisto di nuovi programmi e di li-

cenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo e all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti dal BancoPosta, per i prodotti e servizi postali e per il supporto alla rete di vendita.

L'incremento della voce "Immobilizzazioni immateriali in corso" pari a Euro 135 milioni, riguarda principalmente nuovi programmi e licenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo, all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti da Bancoposta, per i prodotti e servizi postali, per il supporto alla rete di vendita e per l'ingegnerizzazione dei processi di reportistica per altre funzioni di *business* e di *staff*.

Investimenti realizzati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012

La voce "Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili", pari a Euro 70 milioni, è relativa all'acquisto di nuovi programmi e licenze finalizzati principalmente allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo, all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti dal BancoPosta, per i prodotti e servizi postali e per il supporto alla rete di vendita.

L'incremento della voce "Immobilizzazioni immateriali in corso" pari a Euro 144 milioni, riguarda principalmente nuovi programmi e licenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo, all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti da Bancoposta, per i prodotti e servizi postali e per il supporto alla rete di vendita e per l'ingegnerizzazione dei processi di reportistica per altre funzioni di *business* e di *staff*.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto gli investimenti in corso di realizzazione da parte del Gruppo in fabbricati strumentali, impianti e macchinari ammontano a Euro 16 milioni e si riferiscono principalmente a lavori di ammodernamento e ristrutturazione degli Uffici Postali e degli Uffici Direzionali e a investimenti di PosteMobile S.p.A. in *hardware* per la rete mobile ed apparati di rete fissa.

Alla Data del Prospetto gli investimenti in corso di realizzazione da parte del Gruppo in attività immateriali ammontano a Euro 40 milioni e si riferiscono principalmente a nuovi programmi e licenze finalizzati allo sviluppo di *software* utile trasversalmente ai diversi Settori Operativi del Gruppo, all'aggiornamento delle piattaforme *software* per i servizi offerti da Bancoposta, per i prodotti e servizi postali e per il supporto alla rete di vendita e per l'ingegnerizzazione dei processi di reportistica per altre funzioni di *business* e di *staff*.

Tali investimenti sono stati finanziati principalmente attraverso il ricorso a disponibilità liquide a disposizione del Gruppo.

5.2.3 Investimenti Futuri

Si segnala che gli investimenti in attività immateriali e in fabbricati strumentali, impianti e macchinari, non ancora riflessi nei bilanci del Gruppo, per i quali esistono impegni contrattuali già assunti con terzi, sono stimati essere pari a Euro 122 milioni alla Data del Prospetto. Gli investimenti in oggetto verranno finanziati facendo ricorso a disponibilità liquide generate a disposizione del Gruppo.

CAPITOLO 6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ

6.1.1 Introduzione

6.1.1.1 L'Emittente

Poste Italiane è una delle maggiori e più note aziende italiane. Fin dalla sua fondazione è stata sinonimo di prossimità e fiducia per cittadini, imprese e Pubblica amministrazione, operando in settori strategici: posta, pagamenti e risparmio.

Negli anni l'Emittente ha dato prova di saper trasformare le sue strutture operative e la sua offerta adeguandosi – e in alcuni casi anticipando – le esigenze del mercato, attraverso un continuo investimento in tecnologie e competenze.

Gli elementi distintivi dell'Emittente e le fonti del suo vantaggio competitivo sono il valore di fiducia associato al suo marchio, la capillarità della sua infrastruttura logistica e di recapito e l'estensione ed efficacia della sua piattaforma distributiva che ha saputo erogare un portafoglio di servizi a un pubblico ampio costruendo una base di oltre 33 milioni di clienti.

Al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 il Gruppo ha generato rispettivamente 24.069, 26.268 e 28.512 milioni di Euro di ricavi totali. Al 30 giugno 2015, i ricavi totali ammontavano a 15.950 milioni di Euro.

La tabella che segue illustra alcuni dati finanziari chiave relativi ai settori in cui opera il Gruppo.

<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Ricavi Totali	24.069	26.268	28.512	15.950
<i>di cui Servizi di corrispondenza e pacchi</i>	4.657	4.452	4.074	1.938
<i>di cui Servizi finanziari</i>	5.312	5.390	5.358	2.680
<i>di cui Servizi assicurativi</i>	13.833	16.166	18.840	11.209
<i>di cui altri servizi</i>	267	260	240	123
Risultato Operativo	1.382	1.400	691	638
Utile Netto	1.032	1.005	212	435
Totale Raccolta	413.914	435.039	461.822	469.191
<i>di cui Riserve Tecniche (Vita)</i>	56.728	67.942	87.129	91.899
<i>di cui Fondi comuni promossi</i>	3.683	4.566	5.048	5.245
<i>di cui Risparmio postale</i>	312.048	318.627	325.692	326.890
<i>di cui Conti correnti (giacenza media dell'esercizio)</i>	41.452	43.903	43.953	45.157
N. Uffici Postali	13.676	13.310	13.233	13.228
N. Dipendenti ^(*)	142.976 FTE ^(***)	142.226 FTE	140.040 FTE	139.435 FTE
<i>di cui N. Portalettere e Capo Squadra Recapito^(**)</i>	38.769 FTE	36.888 FTE	34.876 FTE	34.408 FTE

(*) Numero non comprensivo del personale con contratto a tempo determinato, contratto di somministrazione, contratti di inserimento e contratti di apprendistato.

(**) Numero non comprensivo del personale con contratto a tempo determinato, contratto di somministrazione, contratti di inserimento e contratti di apprendistato.

(***) La sigla FTE indica che il numero è espresso in *full time equivalent*.

Facendo leva sul proprio ruolo strategico nel sistema economico del Paese e sull'ammodernamento della propria piattaforma di infrastrutture fisiche e lo sviluppo di nuovi canali digitali, il Gruppo ha raggiunto, nel corso degli ultimi anni, una posizione di rilievo nei differenti settori in cui opera, ponendosi come missione quella di rappresentare il motore di sviluppo inclusivo e sostenibile, per accompagnare cittadini, imprese e Pubblica Amministrazione verso la nuova economia digitale.

La piattaforma multicanale

Il Gruppo può contare su una piattaforma multicanale e integrata unica in Italia per estensione e prossimità al cliente⁽¹³⁾, volta a servire l'intera popolazione nazionale attraverso (i) una rete fisica di uffici postali e operatori sul territorio e (ii) una infrastruttura virtuale con canali multimediali all'avanguardia, inclusiva di un'organizzazione commerciale dedicata alle maggiori imprese ed enti della pubblica amministrazione.

Al 30 giugno 2015, la rete fisica dell'Emittente era composta da 13.228 uffici postali che servono ogni giorno una media di 1.532.390⁽¹⁴⁾ clienti e da 35.985⁽¹⁵⁾ FTE⁽¹⁶⁾ portalettere, di cui 28.253 dotati di dispositivi mobili per la consegna postale e la riscossione di pagamenti (c.d. "portalettere telematico"). Nel 96,5% dei comuni è presente almeno un ufficio postale e il 93% della popolazione italiana può trovare un ufficio postale a meno di tre chilometri di distanza dalla propria abitazione⁽¹⁷⁾. La piattaforma dell'Emittente include altresì diversi siti web visitati da circa 9 milioni di persone ogni mese e una serie di servizi al cliente fra i quali un servizio *customer care* (suddiviso in 18 sedi territoriali), 15 siti di centrali operative (c.d. TSC) e 9 siti di post-vendita impresa oltre alla presenza sui *social media* più noti.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto.

I servizi di corrispondenza e pacchi

Il Gruppo è il primo operatore postale in Italia e offre servizi di corrispondenza e pacchi, attraverso la propria piattaforma distributiva multicanale supportata, al 30 giugno 2015, da 35.609 mezzi, 2.463⁽¹⁸⁾ corrieri indipendenti e 9 aerei, tra flotta di proprietà e in *leasing*.

L'Emittente, inoltre, è l'operatore postale cui è demandato, in esclusiva, il Servizio Postale Universale in Italia. L'assegnazione di tale servizio è stata rinnovata all'Emittente dalle autorità competenti per 15 anni a partire da aprile 2011, per la consegna di corrispondenza e pacchi a tutti i residenti in Italia. Per maggiori informazioni sul Servizio Postale Universale, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto.

(13) L'Emittente è presente in circa il 96,5% dei Comuni italiani (Elaborazione Poste Italiane su dati interni e dati ISTAT).

(14) Dato riferito ai soli clienti serviti a sportello. Considerando anche la *back-office* e le sale consulenza il numero dei clienti è pari a 1.558.785.

(15) Dato che comprende i dipendenti con contratto a tempo indeterminato, determinato, di somministrazione, di inserimento e di apprendistato.

(16) La sigla FTE indica che il numero è espresso in *full time equivalent*.

(17) Fonte: elaborazione Poste Italiane trasmesse ad AGCom unitamente al piano interventi per l'anno 2014.

(18) Numero medio di corrieri nel primo semestre 2015.

L'Emittente ha inoltre una posizione di *leadership*⁽¹⁹⁾ nella gestione della corrispondenza ibrida (i.e. il servizio che permette di materializzare un documento digitale in una busta cartacea e recapitarla in questa forma al destinatario) e ha sviluppato soluzioni basate su nuove tecnologie in grado di garantire l'integrità e la certificazione delle comunicazioni digitali e delle operazioni, che a giudizio del *management* l'hanno resa una tra le aziende maggiormente innovative del mercato in cui opera nel mondo delle comunicazioni elettroniche.

Il settore corrispondenza e pacchi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente, 4.657, 4.452 e 4.074 milioni Euro di ricavi pari al 19,3%, 16,9% e 14,3% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015, i ricavi ammontavano a 1.938 milioni di Euro, pari al 12,2% dei ricavi consolidati del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto.

I servizi finanziari

Il Gruppo opera nel settore dei servizi finanziari per il tramite del patrimonio destinato BancoPosta e della controllata BancoPosta Fondi S.p.A. SGR ("**BancoPosta Fondi SGR**"). In questo settore vengono inclusi anche i dati relativi a Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale ("**Banca del Mezzogiorno**"), per la quale, nonostante alla Data del Prospetto non vi siano trattative in corso non si possono escludere eventuali opzioni di vendita.

Le principali attività svolte da BancoPosta sono: (i) la gestione della liquidità raccolta da clientela privata e pubblica e relativi impieghi; (ii) il servizio di raccolta del risparmio postale emesso da Cassa depositi e prestiti (buoni fruttiferi e libretti di risparmio); (iii) i servizi di incasso e pagamento quali, prevalentemente, il bollettino postale, il vaglia postale nazionale e internazionale, servizi dei circuiti Moneygram ed Eurogiro; (iv) il collocamento e distribuzione tramite la propria piattaforma distributiva di prodotti finanziari emessi da *partner* terzi o altre società del Gruppo quali prodotti di investimento del risparmio gestito (quote di fondi comuni d'investimento mobiliare aperti, italiani istituiti da BancoPosta Fondi SGR) e del risparmio amministrato, polizze assicurative di Poste Vita e Poste Assicura, prodotti di finanziamento di terzi e carte di credito; e (v) i servizi di monetica tramite emissione di carte di debito (carta Postamat) e carte prepagate (carta Postepay).

Tra i servizi offerti da BancoPosta non rientra, per esplicita disposizione normativa, l'attività di concessione di finanziamenti.

BancoPosta Fondi SGR è la società di gestione del risparmio del Gruppo che svolge l'attività di gestione collettiva del risparmio attraverso l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento mobiliare aperti, italiani, nonché il servizio di gestione di portafogli individuali relativi a mandati istituzionali riferibili al Gruppo.

Banca del Mezzogiorno è un'istituzione finanziaria che ha l'obiettivo di sostenere i progetti di sviluppo aumentando la disponibilità di credito a medio – lungo termine e supportare le Pubbliche Amministrazioni centrali e regionali nella gestione di misure agevolative a sostegno del sistema produttivo nazionale.

(19) Fonte: Ricerca AssolT (AssoPrint), Infotrends 2011 4IT Group, elaborazione Postel su dati di bilancio.

Il settore dei servizi finanziari al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente, 5.312, 5.390 e 5.358 milioni di Euro di ricavi pari al 22,1%, 20,5% e 18,8% dei ricavi consolidati del Gruppo, prevalentemente di natura commissionale (60,9%, 58,5% e 57,2% dei ricavi del settore). Al 30 giugno 2015 il settore ha generato ricavi per 2.680 milioni di Euro, pari al 16,8% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015, il Gruppo aveva una massa gestita e/o amministrata complessivamente pari a 469 miliardi di Euro: di questi, 45 miliardi di Euro relativi ai depositi su conto corrente, 326,9 miliardi di Euro relativi alla raccolta del risparmio postale e 91,9 miliardi di Euro relativi a riserve tecniche assicurative (del solo ramo Vita) a fronte del collocamento di premi assicurativi.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Prospetto.

I servizi assicurativi

Poste Vita e Poste Assicura sono le società del Gruppo che operano nel settore assicurativo, offrendo una gamma completa di prodotti assicurativi, pensionistici, di investimento e di risparmio collocati attraverso la piattaforma distributiva dell'Emittente per il tramite di BancoPosta.

Fondata nel 1999, la società Poste Vita è attiva nel segmento vita, con particolare *focus* sul ramo tradizionale; con un ammontare pari a Euro 15,4 miliardi di premi raccolti al 31 dicembre 2014, si è assestata al primo posto come singola impresa e al terzo posto come gruppo assicurativo nel Ramo Vita, nonché al terzo posto come gruppo assicurativo sul mercato totale (Vita e Danni) in Italia. Poste Vita opera inoltre nel comparto della previdenza integrativa, nel quale si è confermata prima compagnia assicurativa italiana⁽²⁰⁾ grazie al proprio fondo individuale pensionistico che, al 30 giugno 2015, contava circa 750 mila aderenti.

Poste Assicura, costituita nel 2010, è abilitata all'esercizio delle assicurazioni danni per i rami Infortuni e Salute, Responsabilità Civile e Generale, Incendio, Altri Danni ai beni, Assistenza, Tutela Legale e Perdite Pecuniarie.

Il settore dei servizi assicurativi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente 13.833, 16.166 e 18.840 milioni di Euro di ricavi pari al 57,5%, 61,5% e 66,1% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015, i ricavi ammontavano a 11.209 milioni di Euro, pari al 70,3% dei ricavi consolidati del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.3 del Prospetto.

Altri Servizi

Il settore altri servizi, comprende, alla Data del Prospetto, i soli servizi di comunicazione elettronica offerti tramite PosteMobile, l'operatore virtuale di telefonia mobile (*Mobile Virtual Network Operator* – MVNO) del Gruppo costituito nel 2007. Oltre ai normali servizi di telefo-

(20) Fonte: Mefop.

nia mobile (voce, sms e traffico dati), PosteMobile ha sviluppato soluzioni di comunicazione, transazione e informazione integrate con un portafoglio di servizi di utilità del Gruppo, fruibili in mobilità e con un elevato grado di sicurezza.

Al 30 giugno 2015 il numero di SIM PosteMobile attive ammontava a 3,47 milioni.

Il settore altri servizi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ha generato, rispettivamente, 267, 260 e 240 milioni di Euro di ricavi pari al 1,1%, 1,0% e 0,8% dei ricavi consolidati del Gruppo. Al 30 giugno 2015 i ricavi ammontavano a 123 milioni di Euro, pari al 0,8% dei ricavi consolidati del Gruppo.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.4 del Prospetto.

6.1.1.2 Fattori chiave ai fini del posizionamento competitivo

Il Gruppo organizza e gestisce, attraverso la propria piattaforma distributiva multicanale, capillare e diversificata, l'offerta di prodotti e servizi, nei settori corrispondenza e pacchi, finanziario e assicurativo ad un bacino di clienti che rappresenta circa il 54% della popolazione italiana.

A giudizio dell'Emittente, Poste Italiane si posiziona come una infrastruttura integrata di servizi, profittevole e generatrice di cassa, con una vasta e fidelizzata base clienti e con significative prospettive di crescita e di redditività attraverso la trasformazione e l'efficientamento dei suoi processi e l'innovazione della sua offerta.

In quest'ottica, i principali punti di forza del Gruppo sono rappresentati dai seguenti elementi:

(a) Marchio sinonimo di fiducia, affidabilità e vicinanza al cliente

Coniato nel 1925 in occasione del trasferimento dei servizi postali e dei relativi servizi finanziari a una amministrazione autonoma separata e indipendente dalla Pubblica Amministrazione, il marchio di Poste Italiane è tra i più antichi, longevi e iconici della storia italiana, da sempre percepito come sinonimo di fiducia, affidabilità e vicinanza al cliente. Nel corso della sua storia e delle sue evoluzioni grafiche, il marchio di Poste Italiane ha sempre preservato la propria identità, in coerenza con la vocazione del Gruppo quale *partner* fidato dei cittadini italiani come fornitore di riferimento per una pluralità di servizi quotidiani. Sulla base di una recente ricerca di mercato⁽²¹⁾, circa il 72% degli intervistati ritiene che Poste Italiane sia una importante e prestigiosa società, circa il 71% che sia una società affidabile e l'83% ha affermato che la stessa ha una presenza capillare sul territorio.

L'apprezzamento del marchio di Poste Italiane e gli elevati livelli di soddisfazione della clientela⁽²²⁾ sono testimoniati dall'alta fedeltà della sua base clienti⁽²³⁾ e dai prestigiosi riconoscimenti internazionali che gli sono stati tributati nel corso degli anni (unica azienda italiana nella classifica della "World's Most Admired Companies" 2014 di Fortune, e al quarto posto nella categoria "Delivery").

(21) Fonte: ricerca CATI Methodology basata su 4.000 soggetti intervistati fra il 4 giugno 2015 e il 16 giugno 2015.

(22) Fonte: Ricerca omnibus, Doxa – Novembre 2013; *Customer satisfaction* frequentatori uffici postali "Barometro" ottobre – novembre 2014, Ipsos; *Customer satisfaction* correntista BancoPosta dicembre 2014, GNRResearch; *Customer satisfaction contact center* di Poste Italiane – Novembre 2014, Unicab (ricerche commissionate dall'Emittente).

(23) Fonte: GFK Eurisko, Multifinanziaria *retail*, dicembre 2014 (ricerca *multiclient* acquistata dall'Emittente).

(b) Piattaforma multicanale, integrata, estesa e capillare

Il Gruppo vanta una presenza fisica e territoriale capillare grazie:

- (i) ad una rete di oltre tredicimila uffici postali distribuiti sul territorio nazionale. Precisamente, al 30 giugno 2015, il Gruppo è presente in 7.764 degli 8.047 Comuni italiani (96,5% del totale⁽²⁴⁾);
- (ii) a 35.985 FTE portalettere (di cui 28.253 dotati di palmari per la consegna postale e la riscossione di pagamenti) che possono erogare il servizio a domicilio presso gli indirizzi di tutti i residenti in Italia
- (iii) ad una organizzazione commerciale composta da 10.473 venditori specializzati che operano con modalità differenziate sia in riferimento ai *target* di clientela (*retail*, imprese e Pubblica Amministrazione), sia rispetto al portafoglio di prodotti/servizi offerti.

Inoltre, il Gruppo è in grado di offrire un'ampia gamma di servizi postali (tracciatura degli invii, servizio clienti, etc.) e finanziari (circa 23 milioni di transazioni *online* per anno e circa 2 milioni di conti BancoPosta *online*), attraverso (i) una piattaforma *web* flessibile e innovativa, che al 30 giugno 2015 contava circa 12 milioni di utenti registrati e che nel corso dell'esercizio 2014 ha registrato in media circa 9 milioni di visitatori mensili⁽²⁵⁾; (ii) un servizio *customer care* dedicato, attivo, in media, 13 ore al giorno grazie a 1.602 operatori; e (iii) servizi *mobile* facilmente accessibili, per garantire l'accesso diretto 24 ore su 24 e in completa mobilità a gran parte dei servizi del Gruppo.

L'integrazione tra la rete fisica e l'offerta digitale del Gruppo si fonda su un'infrastruttura informatica all'avanguardia sviluppata e consolidata negli anni dall'Emittente grazie ad una politica mirata di investimenti. Questa piattaforma integrata e altamente scalabile assicura l'accesso semplice, efficiente e continuativo per oltre 33 milioni di clienti tra famiglie, imprese e Pubblica Amministrazione alla gestione di una pluralità di servizi a loro dedicati.

(c) Posizione di rilievo nel settore della corrispondenza, dei servizi finanziari e dei servizi assicurativi

Il Gruppo vanta un posizionamento di rilievo nel settore della corrispondenza, dei servizi finanziari e dei servizi assicurativi.

Nel settore della corrispondenza, il Gruppo è il *leader* del mercato italiano, con una quota di mercato per la corrispondenza indirizzata⁽²⁶⁾ pari al 90%⁽²⁷⁾, grazie ad una copertura di tutta la catena del valore.

Nel settore dei servizi finanziari e assicurativi, facendo leva su di un modello di *business* incentrato sulla prossimità al cliente e la relazione interpersonale di lungo periodo e di fiducia con l'utente, il Gruppo si propone come un operatore di riferimento per ampie fasce di mercato nell'offerta di servizi finanziari, di risparmio e assicurativi per le famiglie, la Pubblica Amministrazione e le piccole imprese italiane. Il Gruppo ha una raccolta, tra amministrata e gestita, pari a 469 miliardi di Euro al 30 giugno 2015 articolata principalmente attraverso i buoni fruttiferi postali, i libretti postali, i prodotti assicurativi, i conti correnti BancoPosta e i prodotti di risparmio gestito. In tale ambito il Gruppo è operatore

(24) Fonte: elaborazioni Poste Italiane su dati Istat.

(25) Fonte: dati relativi a tutti i siti del Gruppo rilevati con sistemi di *web analytics*.

(26) Il mercato della corrispondenza esposto alla pressione competitiva comprende: Posta Indescritta, Posta Raccomandata e Posta Pubblicitaria Indirizzata. Nello specifico, per l'Emittente, sono stati considerati rispettivamente:

– gli invii di Posta Indescritta al netto della quota internazionale, della Posta Elettorale e dei Servizi Aggiuntivi;

– gli invii di Posta Descritta al netto della quota internazionale, della Raccomandata Giudiziaria, dell'Assicurata e degli Atti Giudiziari;

– gli invii di Posta Target.

(27) Fonte: elaborazioni dell'Emittente sui bilanci degli operatori del settore e dati interni.

esclusivo per la distribuzione dei prodotti di Risparmio Postale emessi da Cassa depositi e prestiti garantiti dallo Stato Italiano, per una raccolta complessiva pari a 325,7 miliardi di Euro al 31 dicembre 2014 e pari a 326,9 miliardi di Euro al 30 giugno 2015.

Inoltre, il Gruppo è fra i principali operatori di mercato in Italia nell'offerta di prodotti assicurativi (in particolare con una posizione di *leadership* nel ramo vita), grazie a una storia di crescita che lo ha portato, in soli 16 anni, ad ottenere una quota di mercato pari a circa il 14%⁽²⁸⁾ e riserve tecniche, al 31 dicembre 2014, per 87 miliardi di Euro.

Il Gruppo è tra i principali operatori in Italia nei sistemi di pagamento e delle transazioni digitali sicure e tracciabili. Nel mercato italiano, il Gruppo si colloca come primo emittente sia di carte di debito, con una quota di mercato del 14,4%, che di carte prepagate, con una quota di mercato pari al 51%, operando con un *brand* fortemente riconosciuto nel paese (Postepay, carta prepagata *leader* in Italia fin dal suo lancio avvenuto nel 2003) e assicurando alla clientela un impegno continuo nell'innovazione dei prodotti, come dimostrato dal recente lancio della carta Postepay Evolution, carta prepagata con un codice IBAN, che consente ai clienti di gestire le principali operatività tipiche del conto corrente.

- (d) Ampia e diversificata gamma di servizi, pensati per rispondere alle esigenze di ciascuna categoria di clienti

Il Gruppo ha sviluppato un modello di *business*, basato su una strategia di *cross-selling* multicanale di prodotti e servizi offerti a una base di clienti ampia e diversificata. Attraverso tale modello, il Gruppo si pone quale:

- piattaforma di offerta multicanale per le famiglie ("*one stop service hub*"), che coniuga servizi postali, finanziari e assicurativi;
- *partner* di fiducia per le imprese, sostenendone l'attività commerciale con l'offerta di servizi postali, logistici e finanziari attraverso i canali tradizionali e digitali;
- principale fornitore di canali dedicati per i flussi tra la Pubblica Amministrazione e i cittadini (ad es. per il pagamento delle pensioni INPS).

Il Gruppo si propone di gestire in maniera integrata e sinergica servizi e prodotti diversificati e complementari. Storicamente, il Gruppo ha dimostrato una consolidata capacità di innovazione e adattamento alle mutevoli condizioni di mercato e alle diverse esigenze della clientela, testimoniata dall'evoluzione del Gruppo da operatore esclusivamente postale a primario operatore nazionale anche per i servizi finanziari e assicurativi.

- (e) Business caratterizzato dall'elevata visibilità dei ricavi e da una solida struttura patrimoniale. Il modello di *business* del Gruppo si contraddistingue per una base di ricavi ben diversificata e, in alcuni casi, caratterizzata da un'elevata visibilità. Si fa riferimento in particolare:

- alle voci di ricavo generate dalle commissioni per la distribuzione, attraverso la piattaforma distributiva del Gruppo, dei prodotti d'investimento con garanzia dello Stato Italiano emessi da Cassa depositi e prestiti sulla base dell'accordo rinnovato nel corso del 2014 per i prossimi 5 anni⁽²⁹⁾; e
- ai ricavi derivanti dall'investimento della raccolta dei conti correnti di BancoPosta in titoli di Stato italiani.

(28) Fonte: Ania 2015 (quota in termini di GWP, riferita al mercato assicurativo totale, incluse le imprese italiane, UE ed Extra-UE).

(29) La commissione base riguardante il servizio di raccolta del risparmio postale, pari a circa il 90% del totale dei ricavi afferenti a tale servizio, è commisurata alla giacenza media complessiva.

Il Gruppo ha una posizione finanziaria stabile ed equilibrata e una solidità patrimoniale in linea con i requisiti normativi applicabili ai settori in cui opera. In particolare, la Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane evidenzia un saldo positivo per Euro 4.617 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 4.741 milioni, Euro 3.257 milioni ed Euro 1.959 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Prospetto). In aggiunta, il BancoPosta non è soggetto al rischio di credito tipico degli operatori bancari, in quanto in base ai vincoli normativi del DPR 144/2001 non è autorizzato a svolgere attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico. Infine, l'introduzione nel settore assicurativo della direttiva Solvency II, sulla base del previsto quadro regolamentare di riferimento, confermerà la solidità patrimoniale di Poste Vita.

In particolare, l'introduzione della direttiva Solvency II, a partire dal 1 gennaio 2016, determinerà, secondo le valutazioni della Società, un miglioramento del coefficiente di solvibilità di Poste Vita che risulterà significativamente superiore rispetto a quello attuale (calcolato sulla base della normativa Solvency I). Il miglioramento è dovuto sia ad un aumento del capitale disponibile che ad una contemporanea riduzione del capitale regolamentare minimo richiesto. In generale il nuovo approccio previsto dalla normativa Solvency II è orientato a considerare gli effettivi rischi ai quali la compagnia è esposta – anche attraverso predefiniti scenari di *stress* – facendo emergere una situazione patrimoniale ulteriormente rafforzata ed una conseguente maggiore flessibilità in termini di gestione del capitale.

Per maggiori informazioni sul quadro regolamentare dei settori finanziario e assicurativo in cui il Gruppo opera, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto.

- (f) Chiare opportunità di crescita, focalizzate su innovazione e attenzione alle nuove esigenze dei clienti

Il Gruppo è ben posizionato in settori dove è in essere e dove, a giudizio del *management* del Gruppo, continuerà la crescita della domanda (risparmio gestito, transazioni monetarie digitali e pacchi).

Nel periodo 2012-2014 il mercato italiano della raccolta finanziaria ha, infatti, registrato una crescita del 7%, passando da Euro 3,1 trilioni nel 2012 a Euro 3,3 trilioni nel 2014. In tale contesto di mercato, l'Emittente ha la possibilità, in particolare, di i) cogliere le opportunità di crescita derivanti dall'attuale bassa penetrazione del risparmio gestito in Italia anche attraverso accordi commerciali con primari operatori dell'*asset management*; ii) soddisfare i crescenti bisogni dei clienti attuali, tramite una migliore segmentazione e personalizzazione dell'offerta; iii) ampliare l'offerta assicurativa attuale attraverso l'introduzione di prodotti Vita a maggiore profittabilità associata alla riduzione dell'assorbimento di capitale, con particolare attenzione al comparto della previdenza complementare e dei bisogni emergenti quali salute e assistenza (settore del *welfare*), e una crescita mirata del Ramo Danni tramite l'introduzione di prodotti casa e salute anche attraverso strategie di *cross-selling*.

Nel settore finanziario, l'Emittente intende continuare a partecipare alla crescente digitalizzazione dei pagamenti attraverso lo sviluppo di piattaforme innovative per la gestione di incassi e pagamenti digitali (ad es. Mobile POS, soluzioni di pagamento *online one-click* "Pago con Postepay", Motore dei Pagamenti, etc.), l'ampliamento dell'offerta multicanale di servizi semplici, sicuri e tracciabili (ad es. Personal Financial Management, Cruscotto Carte, etc.) e infine l'ulteriore sviluppo del canale *mobile* tramite

l'introduzione di sistemi di pagamento evoluti (ad es. tecnologie NFC / HCE, servizi *Peer2Peer* per invio di denaro istantaneo tra membri della *community*, etc.).

Infine, nel settore corrispondenza e pacchi, l'Emittente è ben posizionata grazie alla propria piattaforma distributiva multicanale per sfruttare i *trend* di crescita attesi nel mercato pacchi sulla base di recenti ricerche di mercato⁽³⁰⁾. L'Emittente, attraverso una rinnovata focalizzazione sulla nuova economia digitale, intende fare leva su:

- l'atteso sviluppo del segmento *e-commerce* in Italia con offerte innovative supportate da servizi integrati attraverso l'intera catena del valore (piattaforma logistica, pagamenti, flessibilità di accettazione e recapito);
- la riorganizzazione e semplificazione dell'offerta nel segmento pacchi e l'introduzione, nel segmento corrispondenza, di servizi e prodotti a valore aggiunto più adeguati alle mutate necessità dei clienti, garantendo al contempo l'incremento della densità di servizio.

L'Emittente si pone come motore di crescita per il sistema Italia svolgendo un ruolo primario nel processo di modernizzazione del sistema economico italiano. Al contempo, il posizionamento di rilievo consente al Gruppo di sfruttare il percorso di digitalizzazione del Paese e la possibilità di beneficiare della crescita del PIL attesa per i prossimi anni⁽³¹⁾.

(g) Potenziale di re-ingegnerizzazione ed efficientamento

Il Gruppo, per effetto del nuovo quadro regolamentare del Servizio Postale Universale e grazie alla visibilità della base costi associata a ciascun settore, ha l'opportunità di proseguire il processo di rimodulazione e re-ingegnerizzazione dell'attuale struttura dei costi, volto al pieno sfruttamento delle potenziali sinergie tra i diversi settori.

(h) Solida generazione di cassa operativa derivante da:

- stabile base di ricavi nel medio termine: il modello di *business* del Gruppo si contraddistingue per una base di ricavi ben diversificata (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto) e, in alcuni casi, garantita da una infrastruttura contrattuale che regola puntualmente tempistiche d'incasso e ha durata pluriennale sia per la regolazione delle prestazioni attinenti la fornitura del Servizio Postale Universale sia per la distribuzione del Risparmio Postale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Prospetto). Analogamente, anche per i ricavi derivanti dall'investimento della raccolta dei conti correnti di BancoPosta in titoli di Stato italiani, la stabilità è supportata dalla struttura e dalla durata del portafoglio in cui sono investite le giacenze dei conti correnti (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto);
- solida struttura patrimoniale (il patrimonio netto complessivo di Gruppo al 30 giugno 2015, al netto delle riserve di *fair value* e di *cash flow hedge* era pari a Euro 6.801 milioni rispetto a un capitale immobilizzato di Euro 2.948 milioni) (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 e Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto) e in linea con i requisiti normativi applicabili ai settori in cui opera. In aggiunta, (i) BancoPosta non è soggetto al rischio di credito tipico degli operatori bancari e (ii) dall'introduzione nel settore assicurativo della direttiva Solvency II, sulla base delle stime della Società e facendo riferimento all'attuale quadro normativo, non emergono carenze di capitale da parte di Poste Vita;

(30) Fonte: Osservatorio eCommerce B2c (Netcomm - School of Management Politecnico di Milano).

(31) Fonte: Fonte: ISTAT, Prometeia, aprile 2015.

- elevato flusso di cassa operativo: nel primo semestre 2015 il flusso di cassa operativo⁽³²⁾ al netto degli investimenti (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.2 del Prospetto) è stato pari a Euro 443 milioni (Euro 623 milioni nel 2014, Euro 755 milioni nel 2013, Euro 1.028 milioni nel 2012).
- (i) Management con un *track record* consolidato e rilevante
- Nel corso del 2014 il Gruppo è stato oggetto di un profondo rinnovamento manageriale, attraverso l'inserimento di una nuova squadra di *top manager* caratterizzata da significative esperienze, anche in ambito internazionale, e da comprovate capacità nella gestione del cambiamento, in risposta alle mutevoli dinamiche di mercato. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14 del Prospetto.
- Il *top management* è affiancato nella gestione del Gruppo da *manager* divisionali dall'ampia esperienza nei rispettivi comparti perfettamente integrati in una struttura societaria contraddistinta dalla forte cultura aziendale, orientata alla creazione di valore e alla soddisfazione del cliente a tutti i livelli organizzativi.

6.1.1.3 Programmi futuri e strategie

Come tutte le economie, l'Italia è attraversata da una fase di profonda trasformazione strutturale del proprio sistema produttivo, caratterizzata dal passaggio dai modelli di business tradizionali a quelli digitali. La competitività e le prospettive di crescita e occupazionali del Paese sono legate proprio alla diffusione di questi nuovi processi, quali, ad esempio, *l'e-commerce*, *l'online banking* e, più in generale, la digitalizzazione di tutti i servizi al cittadino. L'Italia dove la diffusione di questi processi è inferiore rispetto alla media europea, offre oggi significative opportunità di crescita.

In questo contesto, Poste Italiane, profondamente radicata nel Paese con i suoi 13.228 uffici e 35.985 FTE portalettere al servizio di 33 milioni di clienti, può, a giudizio del *management*, svolgere un ruolo centrale nell'accompagnare il Paese in questa trasformazione. Infatti, il Gruppo per storia, rapporto di fiducia e presenza capillare sul territorio rappresenta un punto di riferimento per i cittadini, le imprese e la Pubblica Amministrazione. Unendo a questi elementi le sue infrastrutture tecnologiche, la semplicità dei prodotti, la completezza e la trasversalità dell'offerta, Poste Italiane, a giudizio del *management*, si candida a essere l'azienda di riferimento per cogliere i *trend* demografici e tecnologici in atto attraverso lo sviluppo dei propri *business* caratteristici: (i) corrispondenza e pacchi, (ii) servizi finanziari e (iii) servizi assicurativi.

Poste Italiane è un gruppo integrato che opera mettendo a fattore comune marchio, una piattaforma distributiva multicanale integrata e piattaforme digitali per erogare un'ampia gamma di prodotti e servizi. Questo gli consente di cogliere significative opportunità di crescita a fronte di una struttura di costo stabile.

Conseguentemente, il Gruppo si propone di perseguire obiettivi di crescita e redditività investendo nei settori corrispondenza e pacchi, servizi finanziari, servizi assicurativi e del risparmio gestito, attraverso:

- la trasformazione della struttura e dell'offerta della corrispondenza e la crescita nei pacchi,
- il consolidamento della profittabilità nei servizi finanziari;
- la crescita nel risparmio gestito e nei servizi assicurativi.

(32) Determinato come sommatoria di: risultato netto, ammortamenti e svalutazioni, accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri, utilizzi dei fondi rischi e oneri, variazione netta del TFR e altre partite (principalmente proventi finanziari su crediti attualizzati, svalutazioni e perdite su crediti).

Parte integrante della strategia del Gruppo è costituita dall'investimento in formazione del personale e innovazione dell'infrastruttura distributiva sia a livello di uffici postali che di piattaforme digitali multicanale.

Corrispondenza e pacchi

Per raggiungere gli obiettivi che il *management* si propone sono state individuate quattro priorità di trasformazione, di seguito descritte, con indicazione dello stato di implementazione alla Data del Prospetto:

- (1) Rinegoziazione del quadro regolatorio e ridisegno del Servizio Universale, con conseguente adeguamento dei processi e dell'offerta, in modo tale da renderlo sostenibile e al tempo stesso allineato alle nuove esigenze dei clienti. In particolare, gli elementi salienti di questa modifica saranno:
 - nuovo modello di consegna finalizzato a soddisfare le esigenze del mercato in termini di flessibilità ed efficienza. Ad integrazione del servizio ordinario, nelle città più grandi, verranno attivate le consegne pomeridiane con l'obiettivo di aumentare il livello di servizio (specie per prodotti a alto valore aggiunto come le raccomandate e/o i pacchi). Nelle aree a bassa densità abitativa (fino ad un massimo del 25% della popolazione nazionale) la consegna avverrà, invece, a giorni alterni entro il 2018; alla Data del Prospetto, il processo di ingegnerizzazione è stato completato e la relativa implementazione procede in linea con quanto pianificato.
 - lancio del prodotto "J+4" al posto del "J+3"; alla Data del Prospetto tutto procede in linea con quanto pianificato.
 - *premium price* per il prodotto "J+1" al fine di (i) differenziare l'offerta e (ii) allineare il prezzo al costo sostenuto dall'Emittente al valore per il consumatore; alla Data del Prospetto tutto procede in linea con quanto pianificato.
 - nuovi *standard* di qualità che recepiscano le caratteristiche del nuovo modello operativo (recapito a giorni alterni) e i nuovi prodotti (J+4).
- (2) Semplificazione dell'offerta e sviluppo di nuovi servizi, anche per sfruttare la crescita dell'*e-commerce*. In questo ambito, la Società intende semplificare l'offerta attraverso la riduzione del numero dei servizi pacco al fine di allinearli agli effettivi bisogni dei diversi segmenti di clientela e introdurre un'offerta modulare per meglio rispondere alle esigenze del cliente anche in termini di personalizzazione del servizio (in questa direzione, si muove lo sviluppo della gamma Crono). Alla Data del Prospetto tutto procede in linea con quanto pianificato e la nuova gamma Crono è stata lanciata.

Questo processo coinvolgerà anche il portafoglio dei servizi corrispondenza: sia i più tradizionali, sia i più innovativi e a valore aggiunto. È inoltre prevista l'introduzione di una gamma di servizi accessori trasversali (ad es. pagamenti, *reporting* e *customer care*). Tali azioni sono volte a conseguire benefici ulteriori, quali (i) la riduzione dei costi di sviluppo e manutenzione, (ii) la riduzione del "*time to market*" per l'introduzione di modifiche e/o nuovi servizi, (iii) una *customer experience* migliore e più omogenea sui differenti servizi, (iv) maggiore flessibilità commerciale e (v) chiarezza di posizionamento. Alla Data del Prospetto, la suddetta progettazione è in corso con l'obiettivo di terminarla su tutte le famiglie di servizio entro la fine dell'esercizio 2015.

In parallelo a questo processo di reingegnerizzazione dell'offerta, è in corso lo sviluppo di servizi più innovativi, comprendenti anche servizi di *outsourcing* attraverso una filiera integrata, quali, ad esempio, ExtraDoc (i.e. consegna sicura di documenti per Pubblica Amministrazione e professionisti), Posta Contest (i.e. servizio flessibile per la posta massiva in grado di indirizzare al meglio l'invio per i grandi speditori) e Posta Interactive (i.e. gestione di attività a valore aggiunto presso il destinatario). Alla Data del Prospetto, ExtraDoc è stato implementato.

Quanto sopra illustrato, in parallelo al recupero della qualità operativa, è volto a determinare un incremento della competitività del portafoglio di offerta e dell'efficacia commerciale con conseguente recupero di quote di mercato e possibili incrementi tariffari nel medio periodo.

- (3) Eccellenza ed efficacia operativa, attraverso l'integrazione delle reti e delle infrastrutture di SDA e di Poste Italiane. Al fine di migliorare il livello di "customer care" e ottimizzare i costi di erogazione dei servizi, la Società prevede un focus specifico sulla razionalizzazione dell'ultimo miglio di consegna per rendere complementari le attività di recapito effettuate dai corrieri espresso e dai portalettere. In particolare, la Società intende aumentare la percentuale dei pacchi (con peso inferiore a 5 kg) consegnati da questi ultimi. La Società intende inoltre integrare le linee di trasporto corrispondenza e pacchi al fine di aumentare la saturazione dei vettori, riducendo, al contempo, il numero di linee attive.

Inoltre, la Società intende effettuare investimenti per l'automazione, la centralizzazione e la specializzazione delle attività di *sorting e sequencing* al fine di ottenere (i) una riduzione dei costi, (ii) un maggiore controllo e (iii) la velocizzazione di tutto il processo. Analogamente, la Società intende automatizzare i centri di smistamento pacchi per supportare la crescita di volumi nel comparto e migliorare la tempestività di recapito e la qualità del servizio erogato.

- (4) Focalizzazione sulla qualità, con interventi sui processi e nuovi strumenti al fine di migliorare la qualità del servizio erogato e, quindi, incrementare la fiducia da parte dei grandi speditori e migliorare l'esperienza dei clienti finali. In tale ambito, le azioni del *management* si concentreranno sulla riduzione dei volumi di pacchi e raccomandate inevasi nonché sul *contact center* per fornire un'assistenza più professionale e personalizzata.

Inoltre, verrà sviluppato il servizio "Click&Collect" che permetterà di inviare e ritirare sia pacchi sia corrispondenza attraverso una rete integrata e capillare, costituita da uffici postali, *lockers* e cassette postali "smart" collocati in aree ad alta intensità di traffico pedonale e punti *retail*.

La Società ha avviato il potenziamento del sistema "*track & trace*" e sta investendo in soluzioni tecnologiche finalizzate a garantire la tracciabilità della quasi totalità della corrispondenza e degli oggetti consegnati per dare al cliente la possibilità di conoscere istantaneamente dove si trova il proprio pacco e/o la propria corrispondenza lungo tutto il tragitto. Sono inoltre previste iniziative volte a migliorare il servizio attraverso l'introduzione e/o lo sviluppo di strumenti tecnologici (ad es. nuovi palmari per i portalettere con funzionalità e *performance* superiori agli attuali, applicazioni e portale per il monitoraggio dei servizi, piattaforma di gestione per i diversi canali della rete di Click&Collect). Infine, per la flotta di recapito è previsto un investimento in mezzi atti a rispondere alle nuove esigenze di estensione territoriale e al cambio di mix degli oggetti consegnati (con una crescita relativa dei pacchi).

Servizi finanziari

La strategia di Gruppo è incentrata su quattro priorità di trasformazione:

(1) Valorizzazione e fidelizzazione della base clienti *retail*, modulando l'offerta sulla base delle esigenze dei singoli segmenti di clientela, quali:

- gli *affluent*, 1,6 milioni di clienti con più di Euro 75 mila di patrimonio amministrato al 31 dicembre 2014 (la componente di clientela a "maggiore valore"), composti per il 6% da giovani, per il 53% da famiglie e per il 41% da senior; per tale clientela Poste Italiane intende rafforzare la qualità e la gamma dei propri servizi: (i) introducendo un nuovo modello di servizio con consulenti finanziari dedicati al fine di rendere un servizio personalizzato e qualificato e (ii) avviando la consulenza guidata ovvero una piattaforma volta a consentire ai consulenti finanziari di offrire soluzioni specialistiche e personalizzate sulla base delle esigenze dei clienti;

Alla Data del Prospetto, il nuovo modello di servizio è già attivo in 900 uffici postali.

- i giovani, per i quali la Società intende consolidare il proprio ruolo di partner finanziario attraverso: (i) la revisione continua dei prodotti in ottica di maggiore semplicità ed efficacia, (ii) lo sviluppo della *community* dei giovani clienti Poste Italiane (l'Emittente ha una quota di mercato pari al 44% nel mercato degli under 35 con riferimento al solo segmento *mass*⁽³³⁾) con logiche di comunicazione e ingaggio dedicate, maggiormente orientate al digitale, al social e, più in generale, ai loro interessi (ad es. soluzioni specifiche per apparati mobili arricchite con interazioni *social*);
- i "nuovi italiani"⁽³⁴⁾ che, dato il loro elevato potenziale in termini di *cross selling*, costituiscono un *target* importante per Poste Italiane che ambisce a accompagnarli nel percorso di crescita e inserimento nel nostro Paese attraverso una gamma di servizi completa (dai più basilari, quali l'invio delle rimesse, ai più complessi, quali la gestione del risparmio e i finanziamenti). Al 31 dicembre 2014, su tale segmento l'Emittente ha una quota di mercato pari al 45% (i.e. 2,2 milioni di clienti su un totale di 4,9 milioni di nuovi italiani regolarmente residenti in Italia⁽³⁵⁾), ma il 72% di tali clienti possiede un solo prodotto⁽³⁶⁾. L'obiettivo della Società è, quindi, quello di consolidare ulteriormente la relazione con tale tipologia di clienti grazie a prodotti semplici e a una modalità di offerta e comunicazione ad essi dedicata. Alla Data del Prospetto, le iniziative specifiche per la *community* dei giovani e per i "nuovi italiani" sono già state attivate.

(2) Iniziative di *cross selling*: una significativa percentuale (circa il 60%) dei clienti del Gruppo ha acquistato da Poste un solo servizio. Per questo si ritiene che esista l'opportunità di attuare processi trasparenti di *cross selling* che nella centralità degli interessi del Cliente, attraverso sistemi e procedure che consentano al Gruppo di stabilire un più sistematico flusso di informazioni da e verso il cliente stesso, consentano di offrirgli prodotti aggiuntivi, adeguati ai bisogni di volta in volta manifestati.

Aree di possibili sviluppo in questo contesto possono essere:

- i conti correnti in cui il Gruppo registra, al 31 dicembre 2014, 7,6 milioni di correntisti su un totale di 33 milioni di clienti;

(33) Fonte: dati ISTAT al 1 Gennaio 2014 (22,2 milioni di italiani da 0 a 35 anni) ed elaborazioni su dati interni Poste Italiane al 31 dicembre 2014 (9,7 milioni di italiani appartenenti al segmento *mass* in fascia di età da 0 a 35 anni).

(34) Immigrati regolarmente residenti in Italia.

(35) Fonte: dati ISTAT al 1 Gennaio 2014 ed elaborazioni su dati interni Poste Italiane al 31 dicembre 2014. Il dato relativo ai clienti non comprende quelli appartenenti ai principali paesi industrializzati.

(36) Fonte: elaborazioni su dati interni Poste Italiane al 31 dicembre 2014.

- i prodotti di *consumer lending* e carte di credito in cui, dal confronto con la media del mercato, emergono opportunità di incremento di possibile interesse della base clienti dei conti correnti.

(3) Sviluppo dell'offerta, attraverso:

- la valorizzazione dell'offerta di prodotti di Risparmio Postale anche attraverso il rafforzamento della *partnership* con Cassa depositi e prestiti finalizzato a lancio di prodotti/servizi innovativi (come ad esempio il nuovo Libretto Postale Smart con caratteristiche assimilabili ad un deposito vincolato). Per quanto riguarda i Buoni Fruttiferi Postali, al fine di rispondere al meglio alle mutate esigenze del cliente nel nuovo contesto di mercato, Poste Italiane in qualità di collocatore e Cassa depositi e prestiti in qualità di emittente stanno studiando nuove tipologie di prodotti con la finalità di ampliare la gamma d'offerta;
- il rilancio dell'offerta finanziamenti *retail* (erogati da *partner* terzi) attraverso il rinnovamento della gamma di prodotti (mutui, prestiti personali e cessione del quinto) l'incremento del ticket medio sui prestiti personali (il *ticket* medio dei prestiti collocati dall'Emittente è inferiore del 50% rispetto al mercato), sviluppo ed implementazione di nuove piattaforme di vendita mediante specializzazione del personale ed utilizzo di sale finanziamento, rafforzamento delle attuali *partnership* commerciali nonché instaurazione di una nuova *partnership* con uno dei più grandi gruppi bancari europei per l'offerta di prodotti innovativi di tipo *white-label*. Alla Data del Prospetto, la nuova gamma finanziamenti è già stata lanciata.
- la crescita del portafoglio dei servizi di transazione (*transaction banking*) quali monetica, incassi e pagamenti attraverso (i) lo sviluppo del *brand* Postepay con la nuova soluzione Postepay Evolution, (ii) il lancio dell'offerta *acquiring* (accettazione di pagamenti elettronici tramite POS e *mobile* POS), (iii) il lancio di una Postepay Evolution Business dedicata alle PMI in *bundling* con l'offerta del mobile POS, (iv) l'innovazione della gamma delle carte di debito (lancio di carte *premium* per clienti *affluent*), (v) l'incremento dell'utilizzo dei POS rispetto agli ATM mediante il *loyalty program* "Sconti BancoPosta" (uno dei più importanti programmi di *cash back* in Europa), (vi) i benefici derivanti dall'aspettativa di crescita dell'*e-commerce* in Italia data la posizione di *leadership* della Postepay, (vii) l'evoluzione dell'offerta di conto corrente e (viii) lo sviluppo del motore dei pagamenti ovvero la creazione di una piattaforma digitale per la gestione di tutte le esigenze di pagamento dei cittadini (ad es. utenze, pagamenti alla Pubblica Amministrazione) integrata con servizi a valore aggiunto (ad esempio, scadenziario, *alerting*, archiviazione bollette e consultazione posizione debitoria).
- il supporto alla distribuzione di prodotti di risparmio gestito per il tramite della crescente interazione con il polo assicurativo del Gruppo; alla Data del Prospetto, il rilancio del risparmio gestito è già partito, facendo leva anche sulla *partnership* con Anima completamente attivata a partire dall'ultimo trimestre 2015.

(4) Riorganizzazione del modello di servizio *retail* agendo lungo le seguenti direttrici:

- l'evoluzione da un approccio *product-driven* ad uno *client-driven*, teso alla valorizzazione e costruzione nel tempo della relazione con il cliente. In tale ambito, è intenzione della Società intervenire sui processi di vendita, passando da un modello basato sulla proposizione di singoli prodotti, a uno basato su soluzioni di offerta costruite sui bisogni del singolo cliente, anche grazie all'implementazione di una nuova piattaforma di consulenza guidata;

- il passaggio da un modello di servizio non differenziato per segmento di clientela a un modello differenziato per fasce patrimoniali e modelli comportamentali attraverso (i) la creazione di portafogli differenziati di clienti sulla base delle esigenze degli stessi e (ii) il rafforzamento dell'organizzazione dei promotori;
 - un esteso programma di formazione dedicato alla rete di Poste per rafforzarne le competenze specifiche di prodotto e facilitare l'attuazione del nuovo modello di servizio;
 - Mantenimento di una forte attenzione al pieno rispetto della normativa di riferimento, per rafforzare la relazione con il cliente e assicurare qualità e sicurezza dei servizi. Alla Data del Prospetto, le suddette iniziative sono già state attivate.
- (5) Riposizionamento *digital* di BancoPosta nell'ambito della strategia multicanale di Poste Italiane attraverso:
- l'arricchimento e l'estensione dei servizi finanziari in ottica multicanale, con priorità all'accesso da dispositivi mobili;
 - l'ampliamento della base clienti attiva sui canali digitali;
 - l'aggiornamento e l'integrazione dei processi in ottica multicanale (ad esempio, avvio relazione presso l'ufficio postale e completamento *on line* e viceversa);
 - il ridisegno delle diverse piattaforme tecnologiche di interazione con il cliente (ad es. applicazioni e portali);
 - il rafforzamento del ruolo di Postepay (già 13 milioni di carte al 30 giugno 2015) come strumento primario di pagamento attraverso (i) lo sviluppo della *community* di clienti BancoPosta e (ii) l'introduzione di nuovi servizi di pagamento P2P (i.e. pagamenti digitali fra clienti);
 - il coinvolgimento del cliente, fin dall'acquisto del primo prodotto, attraverso un percorso di attivazione della relazione, strutturato e modulato, per aree di interesse e linguaggio, sulla base delle differenti caratteristiche dei clienti;
 - il rafforzamento del programma di *loyalty* dedicato ai clienti privati possessori di carte BancoPosta e negozianti facenti parte al circuito "Sconti BancoPosta" (già forte di 31 mila esercizi commerciali alla data del 30 giugno 2015).
- Alla Data del Prospetto, il riposizionamento è già partito con il rilascio nel corso del mese di luglio 2015 della nuova *app* BancoPosta.

Servizi assicurativi

In questo settore l'Emittente ha individuato le seguenti priorità:

- (1) Crescere nel risparmio gestito, grazie al rafforzamento e alla diversificazione dell'offerta di prodotti Vita e fondi che permetta di dare accesso a forme di investimento garantite e non, anche facendo leva sulla crescita attesa nel risparmio degli italiani. In particolare, Poste Italiane prevede di ampliare la gamma di offerta e crescere (i) nel ramo Vita con prodotti non garantiti (Multiramo e *unit-linked*) e (ii) nel comparto dei fondi comuni con soluzioni trasparenti, semplici e accessibili, caratterizzate da una gestione finanziaria a elevata professionalità, anche con il supporto di primari *partner* nazionali ed internazionali. In questo contesto si inseriscono la recente acquisizione della partecipazione del 10,3 % del capitale di Anima Holding, i recenti accordi commerciali sottoscritti con la stessa e il lancio di nuovi fondi ad elevata diversificazione.

- (2) Rafforzare il supporto alla struttura di BancoPosta e, tramite questa, alla rete del Gruppo nel potenziamento della consulenza pre e post vendita di prodotti di risparmio e assicurativi e nella costruzione di programmi di formazione a favore del personale degli uffici postali. Nell'ambito del lancio del nuovo modello di servizio di cui sopra, alla Data del Prospetto è già partito il rafforzamento degli strumenti di consulenza e della formazione della rete.
- (3) Sviluppare l'offerta di prodotti connessi al welfare (previdenza, assistenza e salute) ed alla protezione in genere con la finalità di integrare il modello di welfare pubblico, attraverso l'offerta di prodotti modulari e servizi a valore aggiunto alla clientela anche attraverso prodotti telematici innovativi con la possibilità per i clienti di accedere da remoto a tali prodotti attraverso siti web e *app* mobile. Tali innovazioni si collocano all'interno di un più ampio percorso di evoluzione dell'offerta, da una logica di prodotto ad una di "ecosistema di servizi". In questo contesto si colloca il lancio dei nuovi prodotti assicurativi a protezione della casa e degli infortuni (prodotti già lanciati alla Data del Prospetto) e della salute il cui lancio è in corso.
- (4) Lancio graduale del *business auto*, sfruttando tecnologia, nuovi servizi e un rapporto stretto con i clienti, attraverso un'offerta equa e conveniente. In questo contesto si prevede di implementare un modello di *business* caratterizzato da una macchina operativa efficiente, da un modello di servizio multicanale per la clientela e da adeguati presidi tecnici sia in ambito assuntivo, che in ambito liquidativo. Il piano per l'avvio dell'attività (a partire dal 2017 con una crescita graduale negli anni successivi, in funzione dell'andamento delle condizioni di mercato e dell'evoluzione del quadro normativo) prevederà la presentazione all'IVASS dell'istanza di autorizzazione al corrispondente ramo assicurativo (c.d. RC auto), corredata del relativo programma di attività, secondo la procedura prevista dal Regolamento IVASS n.10/2008⁽³⁷⁾.
- (5) Far evolvere la gestione degli impieghi attraverso la diversificazione degli attivi e l'adeguamento di processi e modelli per rispondere alle nuove condizioni di mercato caratterizzate da bassi tassi di interesse, volatilità dei mercati finanziari e regolamentazioni più stringenti. Alla Data del Prospetto, è in essere il programma di acquisto di fondi *multiasset* aperti armonizzati di tipo UCITS (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*), che garantiscono un'elevata diversificazione degli investimenti, mantenendo comunque una moderata propensione al rischio.

Rete, persone e piattaforme tecnologiche: i fattori abilitanti

Quali fattori abilitanti della strategia sopra delineata, la Società prevede investimenti sulla rete (e sui suoi canali di vendita), sulla formazione delle risorse e sulle piattaforme tecnologiche.

Per quanto riguarda la rete e i suoi canali di vendita, la strategia del Gruppo prevede di continuare l'evoluzione verso un modello di offerta multicanale partendo da un piano di investimento e ammodernamento degli uffici postali cui si affiancheranno una serie di altre iniziative (ridisegno della presenza del Gruppo su siti *web* e *app* mobili, rinnovamento e incremento del parco ATM, nuovi processi di assistenza al cliente).

(37) Presupposto per poter procedere con l'istanza è la dimostrazione di possedere tutti i requisiti patrimoniali previsti dalla normativa per l'esercizio del nuovo ramo assicurativo e disporre del fondo necessario per la copertura delle spese di impianto adeguato in funzione del nuovo ramo oggetto dell'estensione. L'IVASS, sulla base della documentazione prodotta, verificata la sussistenza dei requisiti e delle condizioni previste dal Codice delle Assicurazioni e dal Regolamento IVASS n.10/2008, in caso di esito positivo dell'istruttoria, emana il provvedimento di estensione dell'autorizzazione entro novanta giorni dalla data di presentazione dell'istanza, fatte salve le ipotesi di interruzione e di sospensione previste dalle disposizioni regolamentari.

In tal senso, Poste Italiane ha avviato tra fine 2014 e inizio 2015 diversi progetti, tra questi si segnalano:

- (i) il rinnovamento degli strumenti di interazione digitale con i clienti, al fine di migliorare la qualità complessiva del processo di acquisto e fruizione dei suoi servizi;
- (ii) la costruzione di un'architettura integrata dei sistemi di CRM, al fine di consentire ai clienti di relazionarsi con il Gruppo utilizzando in modo flessibile e dinamico i diversi canali di comunicazione e commerciali fisici e digitali, dall'ufficio alle *App*;
- (iii) lo sviluppo di un processo di assistenza integrato che offra ai clienti un unico punto di accesso per informazioni e assistenza sul portafoglio dei prodotti e servizi acquistati dal Gruppo;
- (iv) lo sviluppo e la promozione di Poste ID, come strumento per rendere più comodo, semplice e sicuro l'accesso alle informazioni e ai pagamenti sui canali *web* e *mobile*.

Tali progetti oltre ad essere finalizzati a migliorare la qualità del servizio al cliente, consentiranno al Gruppo di informare i clienti sull'evoluzione dell'offerta e dei propri servizi.

La Società proseguirà infine nel processo di ridefinizione del formato degli uffici postali in funzione del ruolo giocato per il bacino di clientela di riferimento, aumentando al contempo le aree vendita specializzate (*sale consulenza* e *corner*), rinnovando le strutture tecnologiche e le dotazioni degli uffici postali con impatti sulla qualità del lavoro e del servizio offerto ai clienti. Fra i principali nuovi investimenti: nuove postazioni di lavoro con nuove stampanti e nuovi lettori per bollettini/assegni e strumenti per l'ammodernamento degli uffici e il miglioramento dell'esperienza dei clienti (tra questi nuovi gestori attese e *Wi-Fi* gratuito negli uffici postali).

In relazione alla formazione delle risorse, la strategia del Gruppo prevede un piano d'azione articolato su:

- sviluppo delle competenze attraverso una estensiva attività di formazione, anche grazie alla creazione di una "*corporate university*";
- piani di assunzione con particolare *focus* su giovani laureati e nuove professionalità;
- implementazione di un nuovo sistema incentivante sempre più allineato agli obiettivi di sviluppo del Gruppo e in conformità alle normative vigenti, premiando il merito e trattando i talenti migliori.

In relazione alle piattaforme tecnologiche, il carattere altamente "*IT intensive*" del *business* del Gruppo attribuisce ai sistemi informativi un ruolo centrale nel conseguimento degli obiettivi del Gruppo. L'IT è il fattore abilitante del ruolo che Poste Italiane ha assunto nella trasformazione digitale del Paese, sviluppando e fornendo servizi digitali e innovativi, semplificando e migliorando l'intera esperienza della clientela.

Il conseguimento di tali obiettivi passa attraverso la realizzazione, il consolidamento e l'evoluzione di tre tipologie di piattaforme: applicative, tecnologiche (i.e. *data center* e *server farm*) e di sicurezza (i.e. sistemi di accesso ai sistemi, di profilazione e di securizzazione delle informazioni).

Per quanto concerne le piattaforme applicative, le dorsali tecnologiche di riferimento nella strategia del Gruppo sono principalmente riconducibili alla realizzazione del *digital banking* per la parte dei servizi finanziari; allo sviluppo del nuovo sistema di tracciatura integrato a

livello di Gruppo degli oggetti postali, alla reingegnerizzazione – coerentemente alle *best practice* internazionali – del complessivo piano dei sistemi, alla realizzazione di piattaforme abilitanti la crescita dell'*e-commerce* in ambito postale e logistico; al miglioramento dell'operatività, all'integrazione dei processi e alla innovazione della *customer experience* in ambito canali di vendita fisici e digitali, attraverso il completo rinnovo tecnologico delle dotazioni di sportello e il ridisegno dell'interazione dei clienti del Gruppo con le piattaforme digitali (ad es. *Mobile Apps*, nuovi portali web etc.).

6.1.2 La piattaforma multicanale del Gruppo

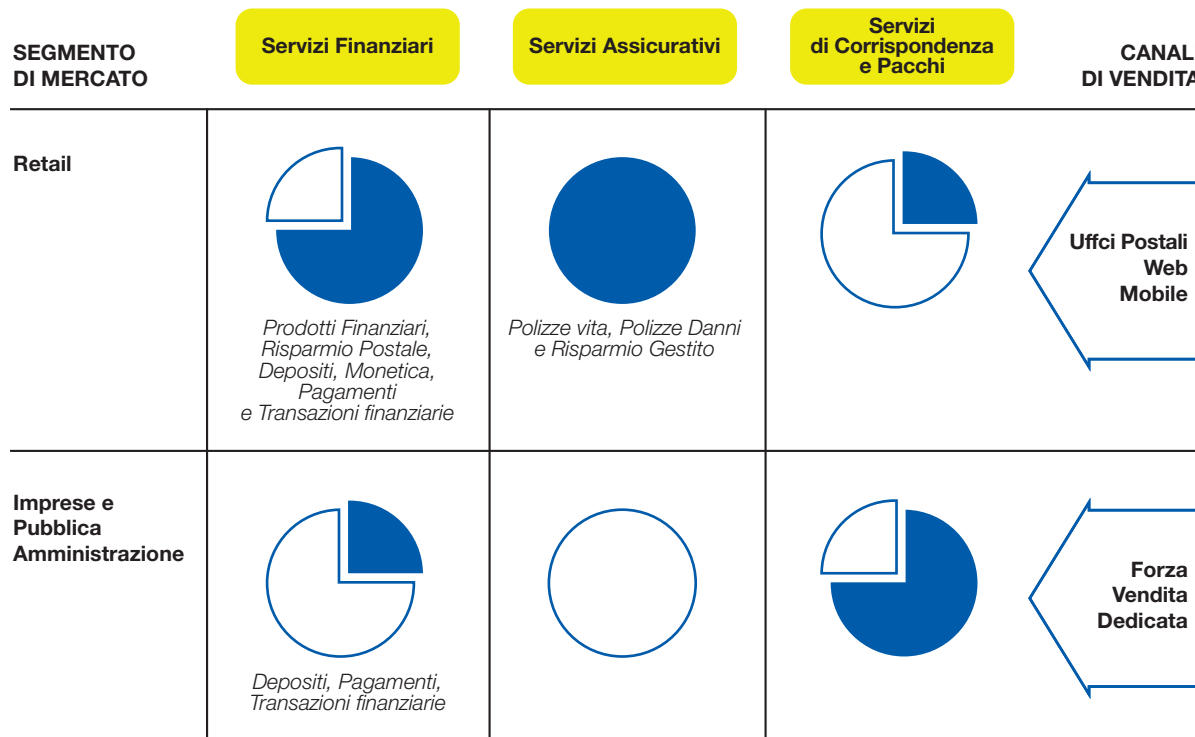
La rete fisica del Gruppo, pur nascendo, nella sua articolazione territoriale, a supporto della fornitura del Servizio Postale Universale, è stata oggetto di un progressivo processo di ristrutturazione e riorganizzazione, iniziato alla fine degli anni novanta, per assicurare il miglior bilanciamento tra domanda e offerta di servizi, in una prospettiva di mutamento dei bisogni della clientela e per riflettere l'evoluzione dell'offerta di servizi finanziari e assicurativi avviata in quegli anni dall'Emittente.

La piattaforma multicanale del Gruppo è composta, al 30 giugno 2015, da una rete di 13.228 uffici postali organizzata in 132 filiali provinciali o sub-provinciali a loro volta inserite in 9 aree territoriali pluriregionali che assicurano al Gruppo una presenza capillare su tutto il territorio nazionale. Alla rete degli uffici postali, dotati di 37.342 sportelli attrezzati serviti da 36.600 operatori, si affianca una organizzazione commerciale composta da 10.473 venditori specializzati che operano con modalità differenziate sia in riferimento ai *target* di clientela (*retail*, imprese e Pubblica Amministrazione), sia rispetto al portafoglio di prodotti/servizi offerti.

La figura sottostante fornisce uno schema di sintesi dell'offerta del Gruppo (servizi finanziari, assicurativi, corrispondenza e pacchi) articolata nei due macro segmenti di clientela e relativi canali di vendita: (i) il segmento *retail*, servito prevalentemente attraverso gli uffici postali, cui fanno riferimento, oltre agli operatori di sportello (36.600), anche i consulenti di sala (6.715), i venditori "itineranti"⁽³⁸⁾ e i promotori finanziari (1.127), gli addetti ai *corner* PosteMobile (403) e Poste Assicura (58), nonché dai servizi *web* e mobili, e (ii) il segmento imprese e Pubblica Amministrazione servito da forza vendita dedicata.

(38) I "venditori Itineranti" effettuano promozione e vendita di prodotti e servizi finanziari, assicurativi e di finanziamento, in uffici che non sono abilitati alla vendita di determinati prodotti (ad esempio negli uffici postali non abilitati alla vendita dei prodotti Mifid) o in uffici che, pur essendo abilitati (come nel caso degli uffici postali abilitati Mifid senza sala consulenza), non hanno, stabilmente, uno specialista dedicato a tale attività. Ogni "venditore itinerante" è dedicato ad un insieme predefinito di uffici. In sintesi questi venditori sono itineranti fra gli uffici di propria competenza ed effettuano l'attività di promozione vendita commerciale unicamente in tali uffici postali.

La figura rappresenta il peso dei due segmenti di mercato (*retail* e imprese/Pubblica Amministrazione) nei diversi settori di *business* in cui opera il Gruppo.



Nota: il colore blu indica la parte rilevante; il colore bianco indica la parte non rilevante.

Inoltre, il Gruppo dispone, al 30 giugno 2015, di una struttura per il recapito costituita da 35.985 FTE portalettere di cui 28.253 “telematici”.

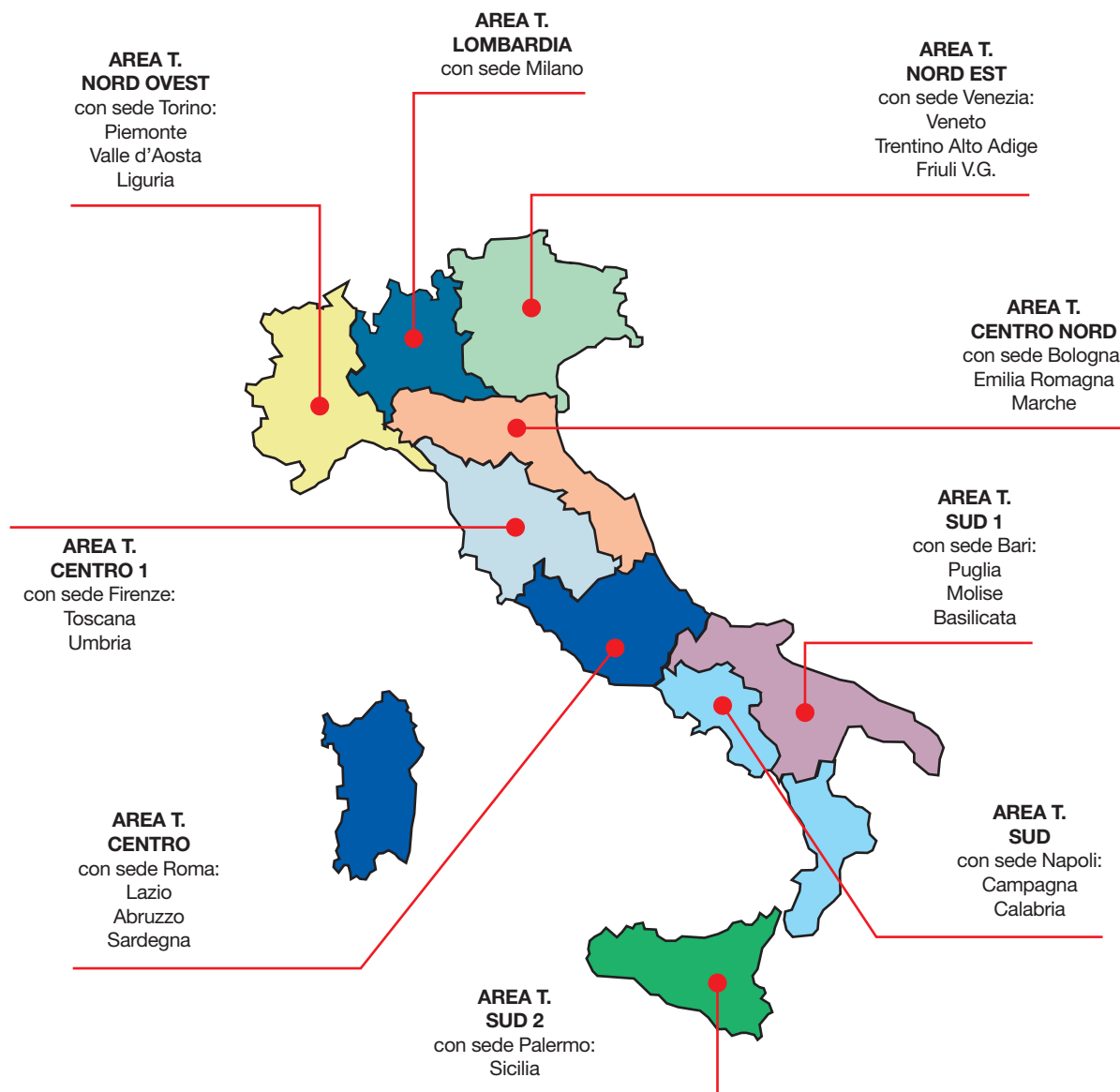
L’infrastruttura distributiva rivolta a consumatori e piccole-medie imprese è raggruppata, a livello organizzativo, nella c.d. Rete Mercato Privati.

L’Emittente adotta un modello di *business* orientato prevalentemente al segmento *consumer*.

Alcuni prodotti, tuttavia, hanno una vocazione prevalentemente *business*, come, ad esempio i prodotti di corrispondenza e pacchi; altri, come i prodotti assicurativi, sono orientati esclusivamente al mercato *retail*.

Alla Data del Prospetto non sono previste rimodulazioni dell’offerta nelle varie aree di *business* tali da variare significativamente il posizionamento sui due principali segmenti di clientela o da alterare significativamente il loro peso.

La figura di seguito riportata, rappresenta la ripartizione del territorio nazionale nelle 9 aree territoriali pluriregionali in cui è suddivisa la Rete Mercato Privati alla Data del Prospetto.



Alla Rete Mercato Privati, si affianca un'organizzazione di vendita dedicata alle grandi imprese alla Pubblica Amministrazione (c.d. Mercato *Business* e Pubblica Amministrazione), suddivisa in cinque Aree Territoriali.

Oltre alla presenza fisica, il Gruppo conta su un insieme di siti *web* visitati da circa 9 milioni di persone ogni mese e infrastrutture di servizio al cliente fra i quali un servizio *customer care* (suddiviso in 18 sedi territoriali), 15 siti di centrali operative (c.d. TSC) e 9 siti di post-vendita impresa.

Tali organizzazioni costituiscono un'unica piattaforma *multicanale* attraverso la quale il Gruppo è in grado di offrire i propri prodotti e servizi, riuscendo ad adattarsi alle differenti esigenze della clientela.

(a) La rete degli uffici postali

Al 30 giugno 2015 il Gruppo disponeva di 13.228 uffici postali per un totale di 37.342 sportelli dotati di tutti i dispositivi necessari all'erogazione dei servizi al pubblico. Tale infrastruttura rappresenta uno dei punti di forza fondamentali del Gruppo, con una copertura territoriale pari al 96,5% dei Comuni italiani.

La rete degli uffici postali rappresenta uno dei fattori distintivi della competitività e dello sviluppo del Gruppo in termini di:

- Gestione del risparmio: le masse amministrate *retail* sono cresciute da 386 miliardi di Euro nel 2010 a 440 miliardi di Euro nel 2014 anche grazie ad un'efficace diversificazione del portafoglio finanziario/assicurativo dei clienti e alla attenzione dedicata ai clienti *affluent*.
- Numero di transazioni negli uffici postali: il numero medio di clienti che giornalmente si servono della rete di uffici postali è pari a 1.532.390, per un totale medio giornaliero di 2.024.395 di transazioni.
- *Cross selling*: il possesso multiplo di prodotti permette la valorizzazione della base clienti e, attraverso la fidelizzazione degli stessi, garantisce una riduzione del rischio di abbandono. Ad oggi il 40,8% dei clienti di Poste Italiane hanno acquistato più di un prodotto venduto dal Gruppo.

I tre elementi cardine della rete del Gruppo



Gli uffici postali rappresentano il presidio di vendita, servizio, assistenza e consulenza al cliente *retail* per l'intera gamma di prodotti e servizi offerti dal Gruppo.

La totalità degli uffici postali è nella disponibilità dell'Emittente che, attraverso appositi accordi, ne garantisce l'utilizzo alle società del Gruppo per la distribuzione dei relativi prodotti e servizi.

La tabella sottostante suddivide gli uffici postali tra immobili di proprietà e immobili in locazione:

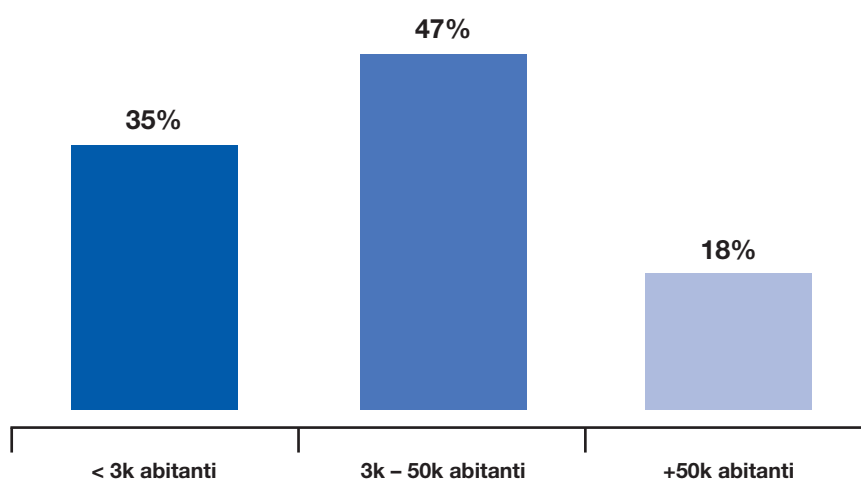
Titolo	N. uffici postali ⁽¹⁾
Piena proprietà	2.877
Contratto di locazione	10.351

(1) Dati aggiornati al 30 giugno 2015

Sul totale dei 13.228 uffici postali, 1.925 offrono un servizio su due turni giornalieri (i.e. aperti sia al mattino che al pomeriggio) e 2.776 sono dotati di sportelli riservati ai correntisti Banco-Posta oltre alle tradizionali tipologie di sportello utilizzabili da tutta la clientela. La rete degli uffici postali è inoltre supportata da 7.212 ATM (al 30 giugno 2015).

La distribuzione degli uffici postali sul territorio riflette la capillarità dei Comuni italiani. Difatti, il 35% degli uffici postali è collocata in comuni che hanno un bacino inferiore ai 3 mila abitanti in cui la bassa domanda di servizio è fronteggiata con proporzionate dimensioni fisiche degli uffici postali.

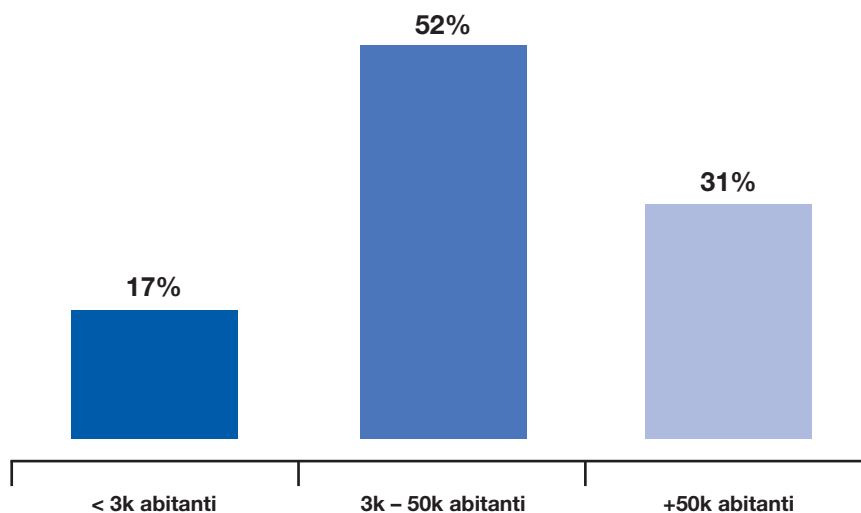
Ripartizione del numero di uffici postali per dimensioni del comune in cui si collocano (dati al 30 giugno 2015)



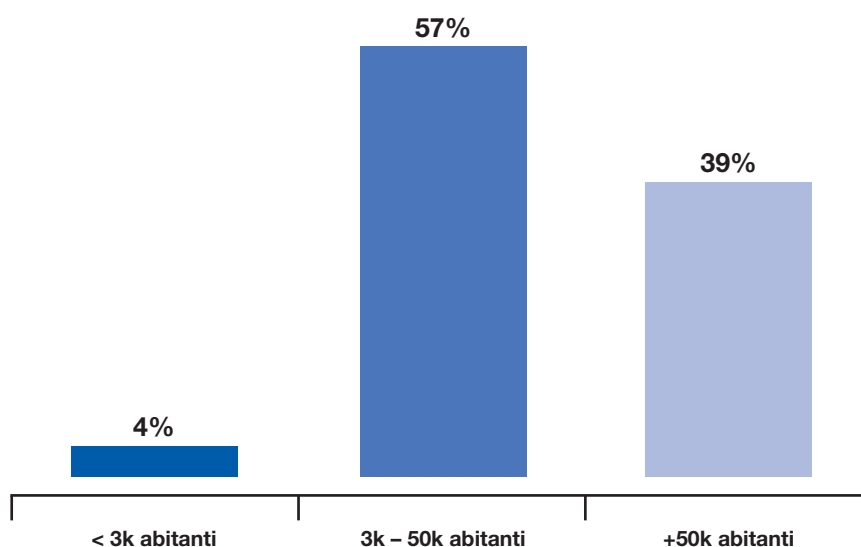
La rete degli uffici postali risponde sostanzialmente a diverse esigenze quali, in particolare:

- la capillarità, volta al soddisfacimento degli obblighi normativi di copertura territoriale;
- l'esigenza di equilibrio tra domanda ed offerta in termini di sportelli;
- le esigenze della clientela in termini di attività di consulenza per i servizi finanziari e assicurativi mediante le sale consulenza ed i *corner* specializzati.

Distribuzione degli sportelli attrezzati per dimensioni del comune in cui si collocano (dati al 30 giugno 2015)



Distribuzione delle *sale consulenza* e dei *corner* per dimensioni del comune in cui si collocano (dati al 30 giugno 2015)



Nelle tre aree metropolitane di Roma, Milano e Napoli, sono presenti 974 uffici postali (7% del totale). Gli stessi contribuiscono per il 18% ai ricavi complessivi del settore⁽³⁹⁾ e contano complessivamente 5.157 sportelli attrezzati (pari al 14% del totale) e 1.174 tra sale consulenza e *corner* (17% del totale).

Per rispondere alla effettiva domanda di prodotti/servizi presente sul territorio, la rete degli uffici postali presenta diversi gradi di specializzazione. La figura che segue riporta i diversi gradi di specializzazione di offerta.

(39) Dato al 31 dicembre 2014.

Il 27% degli uffici postali ha dimensioni superiori ai quattro sportelli ed è ubicato prevalentemente nei comuni a maggior densità abitativa. Tali uffici generano il 63% dei ricavi totali del settore⁽⁴⁰⁾.

Classificazione degli uffici postali per grado di specializzazione
(dati al 30 giugno 2015)

Specializzazione	#Uffici	#Sportelli	%Mq	Sportelli Dedicati						
				Finanziari	Postale	Postamat	PA ⁽¹⁾	1 Prod. Corsia Veloce ⁽²⁾	Impresa	Filatelia
Sportelli Generalistici	4.373 (33%)	1	15%							
				All-in-one						
Bassa	5.259 (40%)	2/3	34%	✓	✓		✓			
Media	2.745 (21%)	4/6	31%	✓	✓	✓	✓	✓		
Alta	851 (6%)	>=7	20%	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

- (1) Sportelli dedicati ai rapporti fra clienti e la Pubblica Amministrazione (ad es. richieste per permessi di residenza, pagamento di imposte locali, richieste di certificati).
- (2) Sportelli dedicati all'acquisto di un solo prodotto/servizio.

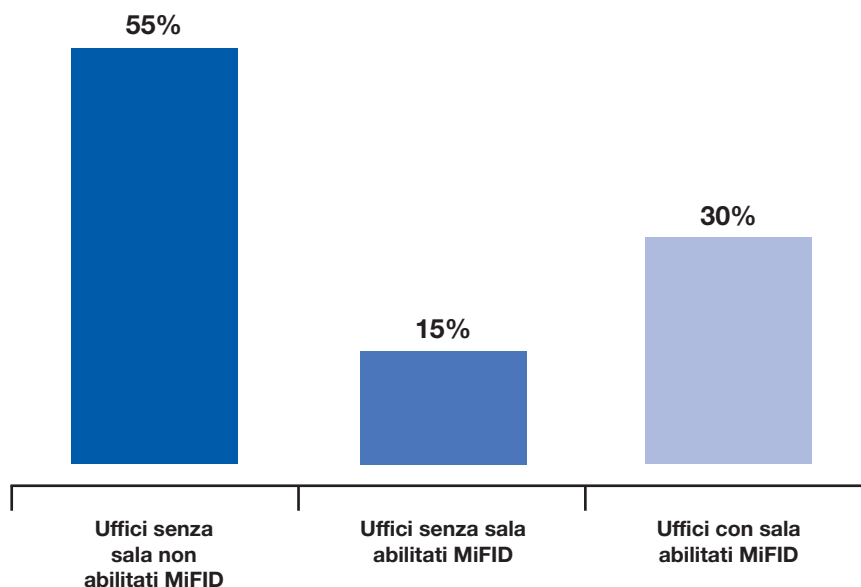
In termini di specializzazione legata alla vendita di servizi finanziari e assicurativi, in base ad una serie di criteri, tra i quali la dimensione, il potenziale commerciale e la diversificazione dell'offerta disponibile, gli uffici postali sono classificati nelle seguenti categorie: (i) "con sala abilitati MiFID" (30%), (ii) "senza sala abilitati MiFID" (15%) e (iii) "senza sala non abilitati MiFID" (55%)⁽⁴¹⁾.

Questa articolazione definisce la maggiore/minore complessità dell'offerta disponibile presso le tre tipologie di uffici postali e si riflette sulle abilitazioni (MiFID/IVASS) che il personale impiegato in ciascuna tipologia di ufficio postale deve possedere.

Negli uffici "non abilitati" l'offerta dei prodotti maggiormente complessi è proposta mediante l'organizzazione dei venditori "itineranti" specializzati che operano su appuntamento con il cliente presso l'ufficio postale.

(40) Dato al 31 dicembre 2014.
(41) Dati percentuali riferiti al 30 giugno 2015.

Tabella: Livello di specializzazione uffici postali⁽⁴²⁾
(dati al 30 giugno 2015)



Ciascuna delle tre categorie di uffici postali presenta specifiche caratteristiche:

- gli uffici “con sala abilitati MiFID” (3.839), sono prevalentemente collocati nei capoluoghi di regione/provincia e nei comuni a maggiore densità abitativa e dispongono di 1 o più sale consulenza (fino ad un massimo di 4) destinate alla relazione con la clientela. Questi uffici offrono l’intera gamma di prodotti del Gruppo;
- gli uffici “senza sala abilitati MiFID” (1.930), hanno una struttura operativa più snella (per minori dimensioni e numero di sportelli) e completano la copertura territoriale nei comuni con minore densità abitativa. Anche questi uffici offrono l’intera gamma di prodotti del Gruppo;
- gli uffici “senza sala non abilitati MiFID” (7.211), tendenzialmente dotati di 1 o 2 sportelli, sono destinati ad assicurare la copertura prevista dagli obblighi nascenti dal Servizio Postale Universale e operano quasi esclusivamente nei comuni minori e nelle relative frazioni. Tali uffici postali offrono regolarmente i servizi più diffusi (ad es. bollettini, F24, servizi postali e pacchi, risparmio postale, etc.), mentre i servizi più complessi sono offerti alla clientela con il ricorso a venditori “itineranti” specializzati che operano su appuntamento in una pluralità di uffici postali.

L’implementazione delle sale consulenza negli uffici postali, iniziata a partire dal 2002, ha garantito un miglioramento del livello di servizio e una maggiore efficacia commerciale in termini di qualità e nel rispetto delle esigenze specifiche della clientela, con relativo miglioramento delle *performance* di vendita dei prodotti finanziari e assicurativi.

Al 30 giugno 2015, erano presenti 6.590⁽⁴³⁾ sale dedicate alla consulenza servite da 6.773 consulenti specializzati (inclusi 58 specialisti Poste Assicura), a cui si affiancavano 1.127 fra venditori “itineranti”, i quali operano su appuntamento con la clientela in una pluralità di uffici postali minori o non dotati di sala consulenza, e promotori, che operano fuori sede recandosi direttamen-

(42) La classificazione riportata in tabella riguarda esclusivamente gli uffici *retail*. Non sono inclusi, pertanto, i 248 uffici PostelImpresa (dato al 30 giugno 2015).

(43) Il dato include tutte le sale consulenza fisiche (*retail* e impresa) disponibili al 30 giugno 2015.

te presso la clientela. Queste risorse sono destinatarie di specifici percorsi formativi finalizzati, oltre che all'approfondimento dell'offerta di prodotti e servizi complessi (finanziari, assicurativi e di finanziamento) anche allo sviluppo delle conoscenze tecniche, commerciali e relazionali.

Inoltre, a partire dal 2012, sono stati progressivamente inseriti negli uffici postali di maggiori dimensioni, sulla base di contratti di servizio a condizioni di mercato, dei *corner* destinati alla commercializzazione dell'offerta dei servizi PosteMobile (335 *corner* serviti da 403 specialisti al 30 giugno 2015) e, a partire dal 2014, dei *corner* destinati all'offerta dei prodotti del Ramo Danni commercializzati da Poste Assicura (59 *corner* serviti da 58 specialisti al 30 giugno 2015) con lo scopo di assicurare una maggiore visibilità a tali categorie di prodotti e offrire alla clientela una migliore assistenza anche tramite la specializzazione del personale addetto.

I piani di razionalizzazione degli uffici postali

Nell'ambito della strategia di efficientamento della propria rete, l'Emittente pone in essere annualmente piani di razionalizzazione degli uffici postali.

La tabella seguente riassume, in termini numerici, gli interventi legati ai piani di razionalizzazione 2012 e 2013, precisando il numero di interventi effettivamente realizzati e le conseguenti riduzioni di costi⁽⁴⁴⁾.

		Piano AGCom 2012		Piano AGCom 2013		
		Nr. UP	Riduzioni di costo (mln€)	Nr. UP	Riduzioni di costo (mln€)	
Rimodulazioni	Comunicato all'Autorità	950	0	Comunicato all'Autorità	557	0
	Realizzato	880	0	Realizzato	29	0
Chiusure	Comunicato all'Autorità	1282	12,2	Comunicato all'Autorità	532	6,8
	Realizzato	656	4,8	Realizzato	42	0,8

Il piano di razionalizzazione degli uffici postali 2014 è in via di realizzazione nel corso dell'esercizio 2015. Lo schema che segue riporta gli interventi (chiusure e rimodulazioni orarie) previsti nel piano trasmesso dall'Emittente ad AGCom, le modifiche che esso ha subito in conseguenza del confronto con gli enti locali e le sospensioni avvenute a seguito del contenzioso amministrativo (aggiornate alla data del 21 settembre 2015). La tabella seguente mostra come il piano programmato sia, in buona parte, già stato realizzato alla Data del Prospetto.

Chiusure		Rimodulazioni Orarie	
Programmate in Piano AGCom	455	Programmate in Piano AGCom	609
Stralciate per motivi tecnici	10	Stralciate per motivi tecnici	11
Escluse definitivamente per effetto interlocuzioni	47	Escluse definitivamente per effetto interlocuzioni	41
Trasformate in rimod. per effetto interlocuzioni	23	Chiusure trasformate in rimodulazioni	23
Totale Chiusure pianificate e confermate	375	Totale Rimodulazioni pianificate e confermate	580
Già effettuate	293	Già effettuate	541
Da effettuarsi (data programmata)	1	Da effettuarsi (data programmata)	1
Sospese dal TAR	79	Sospese dal TAR	37
Sospese per altri motivi	2	Sospese per altri motivi	1
Totale Chiusure pianificate e confermate	375	Totale Rimodulazioni pianificate e confermate	580

(44) La riduzione dei costi, intesa come risparmio annuale a regime, esclude la componente relativa al personale, in quanto le risorse rivenienti dalla realizzazione degli interventi vengono destinate ad altri uffici o altre attività aziendali.

In ogni caso, l'Emittente rappresenta che l'impatto economico dei piani di razionalizzazione degli uffici postali è limitato rispetto alle complessive dimensioni del Gruppo.

In ottemperanza a quanto previsto dal vigente Contratto di Programma 2009-2011 (l'art. 2 co. 6 prevede che Poste Italiane trasmetta annualmente all'AGCom "l'elenco, da aggiornare con cadenza annuale, degli uffici postali [...] che non garantiscono condizioni di equilibrio economico, unitamente al piano di intervento ed ai relativi criteri per la progressiva razionalizzazione della loro gestione"), in data 8 aprile 2015 l'Emittente ha trasmesso all'AGCom il piano degli interventi sugli uffici postali per l'anno 2015. Alla Data del Prospetto, l'attuazione degli interventi ivi previsti non ha avuto ancora luogo, in attesa della definizione complessiva degli interventi previsti per l'anno 2014.

Nel piano di razionalizzazione 2015, comunicato all'AGCom in ottemperanza alle disposizioni contenute nel vigente Contratto di Programma, sono state ipotizzate, ma non ancora pianificate, 211 chiusure e 379 rimodulazioni orarie. Tale numero potrebbe subire riduzioni come avvenuto per gli anni precedenti.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto

(b) Organizzazione di vendita dedicata alle imprese e alla Pubblica Amministrazione

La piattaforma multicanale del Gruppo è costituita, oltre che dal canale di vendita *retail* sopra descritto, dal canale dedicato alle imprese e alla pubblica amministrazione così articolato:

- *L'organizzazione di vendita dedicata alle grandi imprese e alla Pubblica Amministrazione centrale*

Il Gruppo dispone di un'organizzazione di vendita dedicata alla vendita di servizi e prodotti studiati per le grandi imprese e la Pubblica Amministrazione (c.d. Mercato *Business* e Pubblica Amministrazione), suddivisa in cinque Aree Territoriali (Lombardia e Nord Ovest, Nord Est, Centro Nord, Centro, Sud).

La gamma di prodotti offerta a questo *target* di clientela, spesso personalizzata sulle specifiche esigenze dei clienti, è costituita da spedizioni e logistica per grandi clienti, *direct mailing*, bollettini, conti correnti, *reverse logistic*, posta ibrida e servizi integrati.

I clienti complessivamente gestiti sono 11.038, di cui 7.077, differenziati per dimensioni in *Top, Medium e Large*, seguiti da venditori dedicati e i restanti 3.961 seguiti da un canale di vendita indiretto.

Complessivamente l'organizzazione commerciale dedicata alle grandi imprese e alla Pubblica Amministrazione conta, al 30 giugno 2015, 295 ruoli di vendita e 219 tra specialisti di prevendita, postvendita, pianificazione commerciale e gestione gare.

- *L'organizzazione di vendita dedicata alle piccole e medie imprese (organizzativamente collocata nell'ambito della Rete Mercato Privati)*

Il Gruppo dispone di un'organizzazione di venditori dipendenti specializzati nell'offerta dei servizi e prodotti (postali, logistici, finanziari e assicurativi) destinati alle piccole e medie imprese (professionisti, aziende e artigiani, commercianti e associazioni). Tale struttura contava, al 30 giugno 2015:

- 443 specialisti partita IVA (c.d. SPI) orientati ai clienti che tradizionalmente operano presso gli uffici postali e dedicati in particolar modo ai servizi per professionisti e artigiani;
- 1.212 venditori e specialisti dedicati alle aziende (manifatturiere, di servizi, etc.) di piccole e medie dimensioni.

La gamma di prodotti offerta, standardizzata ed indirizzata ai clienti suddivisi per categorie merceologiche, è costituita principalmente da conti correnti e POS, piccoli finanziamenti, macchine affrancatrici, *direct mailing*, pacchi B2C e posta descritta.

I clienti in portafoglio (c.d. *actual*) sono 386.648 in aggiunta ai quali vanno considerati altri 812.106 clienti target (c.d. *prospect*).

(c) *I portalettere, il canale web e i servizi al cliente*

Il Gruppo dispone di una struttura per il recapito composta, al 30 giugno 2015, da 35.985⁽⁴⁵⁾ FTE portalettere, per la consegna della corrispondenza su tutto il territorio nazionale, nel rispetto degli obblighi imposti all'Emittente per la fornitura del Servizio Postale Universale.

Sul totale dei portalettere, 28.253⁽⁴⁶⁾ di essi dispone di un palmare che consente di svolgere le operazioni di tracciatura delle spedizioni in mobilità, nonché di un terminale mobile POS che consente di accettare pagamenti con moneta elettronica e di offrire vari servizi direttamente al domicilio del cliente (c.d. "portalettere telematici"). A titolo esemplificativo l'equipaggiamento tecnologico descritto permette al cliente di eseguire il pagamento di bollettini, di ricaricare carte Postepay e SIM PosteMobile, di effettuare spedizioni in tutta Italia di corrispondenza e piccoli pacchi attraverso il servizio Postafree, nonché di attivare servizi di consegna personalizzata.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 il numero di operazioni effettuate grazie ai "portalettere telematici" ammontava (per l'intero anno) a 145.023.448, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a 208.591.514 e nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a 405.230.792, con un incremento annuale rispettivamente pari al 44% fra l'esercizio 2012 e l'esercizio 2013 e al 94% fra l'esercizio 2013 e l'esercizio 2014⁽⁴⁷⁾. Al 30 giugno 2015 il numero di operazioni effettuate grazie ai "portalettere telematici" ammontava a 516.340.001. Inoltre, grazie all'utilizzo dei palmari, il numero di oggetti tracciati è in continuo aumento.

(45) Il dato è riferito al 30 giugno 2015 ed è comprensivo del personale con contratto a tempo indeterminato, determinato, di somministrazione, di inserimento e di apprendistato.

(46) Numero di palmari in dotazione al 30 giugno 2015.

(47) Volumi di prodotti e servizi erogati con palmari negli anni 2012, 2013 e 2014.

A partire dal 2000, l’Emittente ha attivato un sito Internet istituzionale (www.posteitaliane.it) nonché un sito Internet commerciale/operazionale (www.poste.it) per mezzo dei quali diffonde informazioni sul Gruppo e commercializza *online* i propri prodotti e servizi, anche grazie all’interazione con i siti Internet delle altre società del Gruppo.

I principali siti internet di Poste Italiane complessivamente sono stati visitati nel 2014 in media da circa 9 milioni⁽⁴⁸⁾ di visitatori al mese. La tabella sottostante riporta il dettaglio della media del numero di visitatori al mese ed il numero di utenti registrati per i principali siti Internet attivi all’interno del Gruppo al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015 con le società/entità alla quale fanno riferimento:

Società	Sito internet	Media del n. visitatori al mese per l’anno 2014 ⁽⁴⁹⁾	Numero di utenti registrati al 31 dicembre 2014	Numero di utenti registrati al 30 giugno 2015
Poste Italiane S.p.A.	www.poste.it www.posteitaliane.it	6,7 milioni		
	www.bancopostaonline.it	2,8 milioni		
	www.bancopostaclick.it	0,8 milioni	10,9 milioni (consumatori)	11,6 milioni (consumatori)
	www.postepay.it	1,6 milioni	353 mila (clienti business)	376 mila (clienti business)
	www.poste-impresa.it	0,1 milioni		
Poste Vita e Poste Assicura	www.postevita.it	170 mila	198 mila ⁽⁵⁰⁾	232 mila ⁽⁵¹⁾
PosteMobile	www.postemobile.it	0,4 milioni	0,5 milioni	0,6 milioni

Oltre a tali portali, Poste Italiane è presente sul mercato con diverse *app mobile*, sviluppate da PosteMobile e Postecom, che a maggio 2015 hanno raggiunto circa 3,7 milioni di *download* (totale *download* effettuati a partire dalla data di lancio di ogni singola *app*), di cui circa 2,4 milioni *app* “Postepay”, 529 mila *app* “Conto BancoPosta”, 237 mila *app* “Bollettino”, 208 mila *app* “PostelD”, 113 mila *app* “Risparmio Postale”, 103 mila *app* “Sconti Bancoposta”, 85 mila *app* “Servizi Postali” e 33 mila *app* “CanoneTV”. Le *app* permettono di effettuare sia operazioni di carattere informativo (ad es. verifica saldo conto corrente) che dispositivo (ad es. ricarica carta di pagamento). In particolare, a titolo esemplificativo, con l’*app* “Postepay” sono state effettuate oltre 1,7 milioni di transazioni dalla data del lancio (+147% nei primi 5 mesi del 2015 rispetto allo stesso periodo del 2014) e con “PostelD”, l’innovativo sistema per autorizzare operazioni *online*, sono state effettuate 1,4 milioni di autorizzazioni dalla data del lancio (+560% nei primi 5 mesi del 2015 rispetto allo stesso periodo del 2014) dai circa 507 mila utenti che lo hanno attivato⁽⁵²⁾ (+132% nei primi 5 mesi del 2015 rispetto allo stesso periodo del 2014).

(48) La media mensile dei visitatori che complessivamente hanno visitato i principali siti di Poste Italiane è minore della somma algebrica delle medie mensili dei singoli siti Poste Italiane riportati in tabella in quanto il visitatore che naviga su più di un sito Poste Italiane viene contato una sola volta.

(49) Dati rilevati con sistemi di *web analytics*.

(50) In single sign-on con registrazione ai siti Poste Italiane. Dato riferito alle registrazioni specifiche per clienti Poste Vita. Fonte: EDWH.

(51) In single sign-on con registrazione ai siti Poste Italiane. Dato riferito alle registrazioni specifiche per clienti Poste Vita. Fonte: EDWH.

(52) Il Sistema PostelD può essere attivato su diverse App tra cui “PostelD”, “Postepay”, “Risparmio Postale” e “Servizi Postali”.

Al 30 giugno 2015, il Gruppo dispone di un servizio *customer care* suddiviso in 18 sedi territoriali, 15 siti di centrali operative (TSC) e 9 siti di post-vendita impresa con un impegno rispettivamente di 1.602 addetti per il servizio *customer care*, di 905 addetti per le centrali operative TSC e di 107 addetti per la struttura post-vendita impresa.

Le attività del servizio *customer care*, svolte anche con il ricorso a società esterne, riguardano l'accesso di primo livello (richiesta di informazioni, assistenza e *back office*) della clientela *retail* e *business* per i servizi finanziari (attivazione Postepay, assistenza Internet, etc.), assicurativi, di telefonia mobile (PosteMobile), postali nonché le attività di *outbound* su specifici prodotti e campagne pubblicitarie. Il servizio *customer care* nel primo semestre 2015 ha gestito circa 11,8 milioni di contatti.

Le centrali operative (TSC) sono destinate al supporto delle attività di "*back office end to end*" dei processi commerciali e operativi in supporto agli uffici postali (attivazione contratti e servizi accessori etc.) e presidiano i processi connessi con la conformità, l'antiriciclaggio e le successioni.

Le strutture di post-vendita impresa sono dedicate all'attivazione e gestione dei contratti relativi ai servizi postali nonché all'assistenza della clientela *business* e alla relativa forza vendita.

6.1.3 Descrizione delle principali attività del Gruppo

6.1.3.1 Servizi di corrispondenza e pacchi

I servizi di corrispondenza e pacchi offerti dal Gruppo comprendono le attività legate al settore corrispondenza, le attività legate alla spedizione di pacchi e le attività di filatelia. In tale area di *business* operano principalmente l'Emittente, Postel, SDA, nonché Mistral Air e Postecom.

Corrispondenza

Il settore corrispondenza include l'offerta di servizi di comunicazione cartacea, elettronica e di posta ibrida⁽⁵³⁾.

(53) Per posta ibrida si intende il processo di stampa e invio della posta attraverso piattaforma telematica.

L'ampia e diversificata gamma dei prodotti offerti si articola in alcune categorie di prodotto principali. La tabella che segue illustra i volumi e i ricavi generati da tali categorie di prodotto principali:

Corrispondenza e Filatelia

	Volumi (In migliaia)						Ricavi (In milioni di Euro)					
	2012	2013	2014	I Semestre 2015	Var %'13 vs '12	Var %'14 vs '13	2012	2013	2014	I Semestre 2015	Var %'13 vs '12	Var %'14 vs '13
Posta Prioritaria	899.144	870.543	702.358	340.073	-3,2	-19,3	681	718	611	317	5,4	-14,9
Posta Massiva	1.261.495	1.117.230	996.234	498.305	-11,4	-10,8	685	578	495	243	-15,6	-14,4
Servizi Aggiuntivi	6.517	3.959	4.970	9.280	-39,3	25,5	8	3	3	6	-62,5	n.s.
Totale Posta Indescritta	2.167.156	1.991.732	1.703.562	847.658	-8,1	-14,5	1.374	1.299	1.109	566	-5,5	-14,6
Raccomandate	219.126	196.511	182.313	88.320	-10,3	-7,2	833	759	690	348	-8,9	-9,1
Assicurate, Atti giudiziari	32.433	31.861	30.833	14.792	-1,8	-3,2	222	233	222	99	5	-4,7
Totale Posta Descritta	251.559	228.372	213.146	103.112	-9,2	-6,7	1.055	992	912	447	-6	-8,1
Prodotti filatelici e Altri Servizi di Base	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	137	77	83	12	-43,8	7,8
Servizi Integrati	50.725	50.416	50.451	24.721	-0,6	n.s.	252	247	240	125	-2	-2,8
Servizi multicanale	8.136	6.986	6.077	3.642	-14,1	-13	39	33	29	17	-15,4	-12,1
Direct Marketing	982.522	861.210	811.295	372.713	-12,3	-5,8	250	208	194	90	-16,8	-6,7
Posta non Indirizzata	534.670	500.044	479.149	197.777	-6,5	-4,2	32	29	25	9	-9,4	-13,8
Servizi per l'Editoria	545.244	490.397	434.313	192.548	-10,1	-11,4	155	133	115	51	-14,2	-13,5
Nolo Caselle Postali							8	7	6	3	-12,5	-14,3
Totale Ricavi							3.302	3.025	2.713	1.320	-8,4	-10,3
di cui Filatelia e CVP ^(*)							172	124	116	3	-27,9	-6,5
Integrazioni tariffarie elettorali							10	56	17	0	n.s.	-69,6
Totale Corrispondenza e Filatelia -Poste Italiane SpA	4.540.012	4.129.157	3.697.993	1.742.171	-9	-10,4	3.312	3.081	2.730	1.320	-7	-11,4

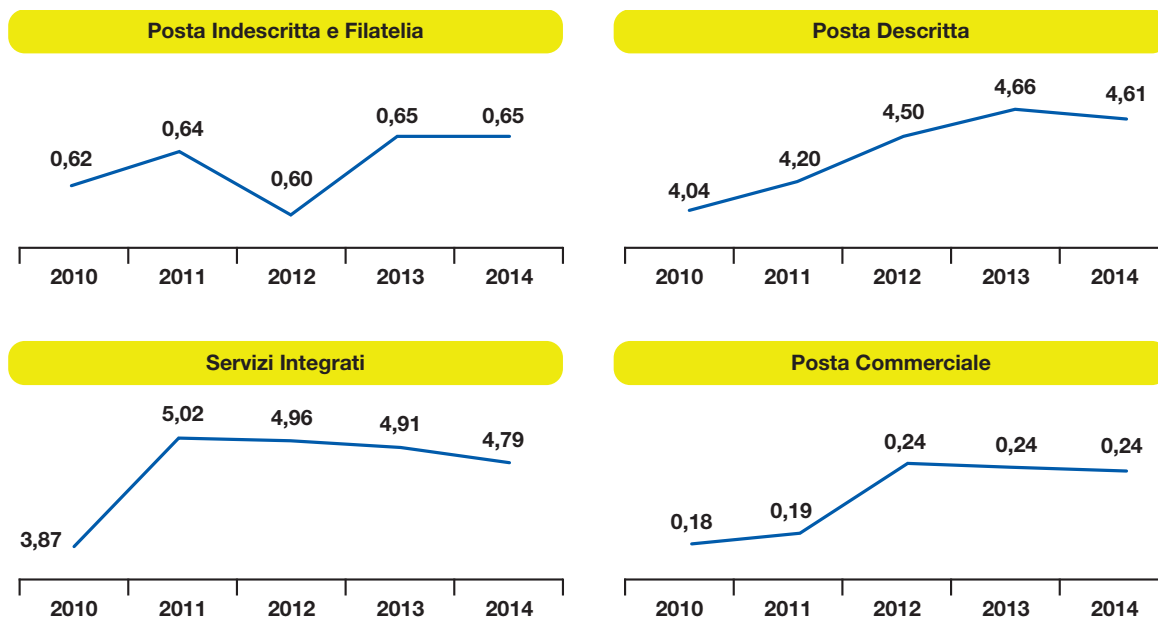
n.s.: non significativo.

A partire dal 2009 sono stati isolati gli Avvisi di Ricevimento associati al prodotto Raccomandata, per cui i volumi della posta prioritaria (2012, 2013 e 2014) tengono conto anche di tali valori.

(*) A partire dal 1° gennaio 2015 le Carte Valori Postali (CVP) sono classificate nella voce "Posta Prioritaria" (23,8 milioni di euro di ricavi nel I semestre 2015).

I dati di cui alla precedente tabella evidenziano il trend discendente dei volumi e dei ricavi derivanti dalla prestazione dei servizi di corrispondenza. Tale evidenza è da considerarsi nell'ambito dell'evoluzione del mercato italiano della corrispondenza, il quale nel periodo 2012-2014 ha presentato un CAGR pari a -8,4% in termini di volumi e un CAGR pari a -8,2% in termini di ricavi. Per una trattazione più approfondita si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto.

In termini di ricavi unitari, di seguito si evidenziano gli andamenti delle principali categorie di prodotto per gli anni 2010-2014⁽⁵⁴⁾.



Al 30 giugno 2015, i ricavi unitari delle principali categorie di prodotto ammontavano a 0,66 Euro per posta indescritta e filatelia, 4,68 Euro per posta descritta, 4,72 Euro per i servizi integrati e 0,20 Euro per la posta commerciale.

Le caratteristiche delle categorie di prodotto principali sono di seguito delineate:

Posta indescritta. Rappresenta il servizio *standard* di spedizione con due prodotti principali: (i) la Posta Prioritaria, per la spedizione di lettere, cartoline o piccoli plichi entro il peso di 2 kg con recapito in J+1⁽⁵⁵⁾, pensato principalmente per la clientela *retail*; (ii) la Posta Massiva, per la spedizione presso i Centri di Meccanizzazione Postale e i centri provinciali di grandi quantità di posta già prelaborata (tipicamente estratti conto, bollette, ecc.) da parte della clientela *business*, con *standard* di prodotto certificati con consegna in J+3.

Posta descritta. Consiste nel recapito con attestazione di avvenuta spedizione (valida a fini legali) e tracciatura dell'invio, per la clientela *retail* e *business*. Tale categoria comprende in particolare: (i) la raccomandata, il servizio con attestazione di avvenuta spedizione con consegna effettuata esclusivamente al destinatario o a soggetti abilitati (in caso di assenza del destinatario il ritiro è possibile presso l'ufficio postale indicato nell'avviso di giacenza); (ii) l'assicurata, utilizzata per spedire oggetti di valore o documenti, in quanto prevede la possibilità di assicurare il contenuto con un sovrapprezzo a carico del mittente e, anche in questo caso, con consegna effettuata solo al destinatario o a un suo delegato; (iii) l'atto giudiziario, servizio di posta raccomandata per la notifica a mezzo del servizio postale di atti giudiziari in materia civile, amministrativa e penale.

(54) Fonti: per gli anni 2010-2011 volumi e ricavi riportati sulla "relazione sulla gestione" dei relativi bilanci. Per gli anni 2012-2013-2014 e il primo semestre 2015 volumi e ricavi consolidati per il settore corrispondenza.

(55) La lettera j indica il giorno di impostazione e la cifra numerica i giorni lavorativi successivi a quello di impostazione necessari per il recapito.

Servizi integrati. Nascono dall'opportunità di utilizzare la piattaforma dell'Emittente, caratterizzata da capillarità territoriale e multicanalità, per creare delle offerte integrate e personalizzate per specifici segmenti di clientela, in particolare la Pubblica Amministrazione, le grandi aziende e gli studi professionali. Il servizio integrato più rilevante è il Servizio Integrato Notifiche, per la gestione dell'intero processo di notifica degli atti amministrativi e giudiziari, come ad esempio le violazioni al Codice della Strada. Tale servizio permette di esternalizzare e automatizzare le attività legate al processo di notifica attraverso un'offerta modulare e personalizzabile che comprende stampa, recapito, archiviazione e rendicontazione in forma cartacea e elettronica degli esiti dell'invio, gestione e rendicontazione dei pagamenti.

Servizi multicanale. Il principale prodotto nell'ambito dei servizi multicanale è il telegramma che garantisce l'invio urgente di comunicazioni brevi, di solo testo, a uno o più destinatari con consegna in J+0/1.

Posta commerciale (direct marketing e posta non indirizzata). Servizio per l'invio da parte delle aziende e delle Pubbliche Amministrazioni di comunicazioni a contenuto pubblicitario, promozionale o informativo, raggiungendo specifici *target* di clientela o zone del territorio italiano. Include: (i) il *direct mailing* (o *marketing*) indirizzato per il recapito di comunicazioni personalizzate a contenuto pubblicitario e/o promozionale, per raggiungere specifici segmenti di clientela su tutto il territorio italiano; (ii) i servizi di recapito di posta non indirizzata per invii all'interno di specifiche zone geografiche con messaggi di contenuto commerciale, pubblicitario, promozionale o informativo.

Servizi per l'editoria. Servizi di spedizione con i quali le aziende editrici e le associazioni distribuiscono pubblicazioni periodiche, stampe e libri ai propri abbonati o associati attuali o potenziali.

Di seguito la riconciliazione tra i ricavi dell'Emittente e i ricavi di Gruppo, relativamente al settore corrispondenza.

(Valori in milioni di Euro)	2012	2013	2014	I semestre 2015
Ricavi da Corrispondenza dell'Emittente	3.302	3.026	2.713	1.320
Compensazioni Servizio Universale ⁽¹⁾	350	343	277	131
Integrazioni tariffarie elettorali	10	56	17	0
Ricavi Postel da mercato	196	168	147	66
Ricavi Intercompany Poste Italiane SpA e altre rettifiche	-11	2	-22	-26
Ricavi consolidati Corrispondenza	3.847	3.595	3.132	1.491

(1) Include anche il pacco ordinario.

Di seguito si riporta il riepilogo per categoria di prodotto dei ricavi da corrispondenza del Gruppo:

<i>(Valori in milioni di Euro)</i>	2012	2013	2014	I semestre 2015
Posta Indescritta e Filatelia	1.398	1.274	1.091	525
Posta Descritta	1.142	1.081	997	481
Servizi Integrati	251	247	219	112
Direct Marketing	269	226	209	97
Altri servizi ⁽⁵⁶⁾	427	368	321	145
Contributo OSU e Compensazioni Elettorali ⁽⁵⁷⁾	360	399	294	131
Totale	3.847	3.595	3.132	1.491

Il Servizio Postale Universale

La maggior parte dei servizi postali offerti dall'Emittente rientra nella fornitura del Servizio Postale Universale (o "SPU"), definita dalla legge come attività di preminente interesse generale. Il SPU consiste in un insieme definito di prestazioni fornito dagli Stati Membri dell'Unione Europea in modo permanente, su tutto il territorio nazionale, con una qualità definita a priori e a prezzi accessibili agli utenti. Il SPU, ai sensi della normativa europea vigente, prevede un obbligo di raccolta degli invii postali presso un numero congruo di punti di accesso (uffici postali, centri di accettazione e cassette d'impostazione) e un obbligo di recapito degli invii postali per almeno cinque giorni la settimana in ogni parte del territorio, fatte salve circostanze ritenute eccezionali. L'affidamento del SPU, è stato rinnovato nel 2011 all'Emittente per 15 anni, fino alla data del 30 aprile 2026.

Il Servizio Postale Universale, ai sensi dell'articolo 3 del d.lgs. n. 261 del 22 luglio 1999 e s.m.i., che ha recepito in Italia le direttive europee n. 1997/67/CE, n. 2002/39/CE e n. 2008/6/CE, comprende: i) la raccolta, il trasporto, lo smistamento ed il recapito al domicilio del destinatario degli invii postali fino a 2 kg di peso; ii) la raccolta, il trasporto, lo smistamento e il recapito dei pacchi postali fino a 20 kg di peso; iii) i servizi relativi agli invii postali raccomandati e assicurati. Negli invii postali universali sono compresi sia quelli nazionali, sia quelli diretti o provenienti dall'estero. Ai sensi dell'art. 10, comma 1, n. 16 della normativa IVA (D.P.R. 633/72) le prestazioni del SPU, offerte dal fornitore designato, sono esenti dall'applicazione dell'IVA. Sono escluse dall'esenzione le prestazioni le cui condizioni sono state negoziate individualmente.

Nel corso del 2014 e del 2015, il quadro normativo relativo al Servizio Postale Universale è stato profondamente rinnovato, nell'ottica di garantirne una gestione più efficiente, sostenibile ed in linea con i mutati bisogni degli utenti finali. Le più rilevanti modifiche includono il ripristino della Posta Ordinaria come servizio di base per gli invii universali, l'introduzione di nuove tariffe per i prodotti con consegna in j+4 e j+1. Inoltre, le modifiche al quadro normativo prevedono anche l'introduzione del recapito a giorni alterni per al massimo il 25% della popolazione nazionale.

(56) Includono servizi per l'editoria, servizi on line, stampa, gestione documentale, altri servizi di base.

(57) Include le compensazioni per il Servizio Postale Universale e rimborsi elettorali (fino al maggio 2014).

A titolo rappresentativo, qualora le suddette nuove tariffe fossero state applicate a partire dal 1 gennaio 2014 l'effetto sui ricavi complessivi a fine anno sarebbe stato di +130 milioni di Euro (+250 milioni di Euro per effetto prezzo, -120 milioni di Euro per effetto elasticità sui volumi).

Tale stima si basa principalmente sui due seguenti fattori: (i) prevedibile elasticità dei volumi rispetto all'aumento delle tariffe e, (ii) prevedibile propensione della clientela al pagamento di un *premium price* per il prodotto con recapito "veloce" in un giorno lavorativo (J+1).

Le due ipotesi sono state differenziate in funzione del segmento di clientela analizzato ed in particolare:

- Clientela *consumer*: data la bassa propensione all'utilizzo di soluzioni alternative di comunicazione e il limitato interesse dei concorrenti a formulare offerte alternative si è ragionevolmente ipotizzata una riduzione dei volumi complessivi pari al 15% circa. La distribuzione dei volumi rimanenti è stata allocata per il 20% circa al prodotto J+1 e per l'80% circa al prodotto J+4;
- Clientela *business*: data la potenziale propensione della clientela *business* ad accelerare processi alternativi di comunicazione (i.e. fatturazione elettronica) e il maggiore interesse dei concorrenti a formulare offerte alternative si è ragionevolmente ipotizzata una riduzione dei volumi complessivi pari al 25% circa. La distribuzione dei volumi rimanenti è stata allocata per il 5% circa al prodotto J+1 e per il 95% circa al prodotto J+4, per effetto di una trascurabile propensione di questa tipologia di clientela al riconoscimento di un *premium price* per un recapito "veloce".

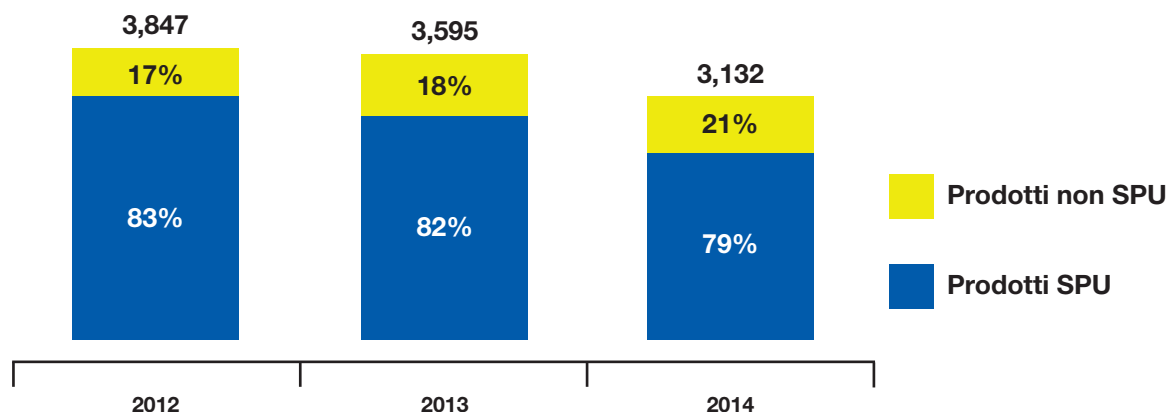
Per maggiori informazioni sul SPU, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

La tabella seguente riporta i prezzi al 30 giugno 2015 per famiglie di prodotto rientranti nel Servizio Postale Universale:

Prodotti	Clientela <i>retail</i>	Clientela <i>business</i>	Clientela <i>business</i> per destinazione (AM/CP/EU) ⁽¹⁾
Posta prioritaria (fino a 20gr)	0,80	0,70	-
Posta massiva (fino a 20gr non omologata)	-	-	0,30/0,45/0,55
Posta raccomandata (fino a 20gr)	4,00	3,30	2,2/2,5/3,2
Posta assicurata (fino a 20 gr e 50 € di valore)	5,80	5,30	-
Atto giudiziario (fino a 20 gr)	6,60	-	-
Pacco ordinario	9,00	-	-

(1) 1AM: aree metropolitane; CP: capoluoghi di provincia; EU: aree extraurbane.

In termini di *mix* fra prodotti rientranti nel Servizio Postale Universale e non, il grafico seguente riporta l'evoluzione 2012-2014 dei rispettivi ricavi, dal quale si evince la significativa prevalenza dei prodotti rientranti nello SPU.



Al 30 giugno 2015, i ricavi dei prodotti rientranti nel Servizio Postale Universale rappresentavano il 78% del totale dei ricavi del settore, mentre i ricavi dei prodotti non inclusi nello stesso rappresentavano il 22%.

Gli obiettivi di qualità per le prestazioni rientranti nel SPU sono determinati annualmente dall'AGCom, sentito il Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti, anche in relazione ai vigenti *standard* europei. La stessa AGCom vigila sul loro rispetto.

La tabella seguente riporta i risultati relativi alla tempistica per il recapito ed i relativi obiettivi imposti dall'AGCom per i servizi universali:

Prodotti	Consegna prevista	2012		2013		2014	
		Obiettivo	Risultato	Obiettivo	Risultato	Obiettivo	Risultato
Posta Prioritaria ⁽¹⁾	1 giorno (J+1)	89,00%	92,90%	89,00%	90,40%	89,00%	90,30%
Posta Internazionale ⁽²⁾							
in entrata	3 giorni (J+3)	85,00%	92,00%	85,00%	84,90%	85,00%	83,70%
in uscita	3 giorni (J+3)	85,00%	89,60%	85,00%	82,50%	85,00%	84,10%
Posta Raccomandata ⁽³⁾	3 giorni (J+3)	92,50%	94,90%	92,50%	93,70%	92,50%	94,30%
Posta Assicurata ⁽⁴⁾	3 giorni (J+3)	94,00%	98,80%	94,00%	98,80%	94,00%	98,50%

(1) Dati 2014 provvisori. Il dato definitivo è in fase di elaborazione da parte di IZI su incarico di AGCom.

(2) Dati IPC – UNEX End-to-End Official Rule.

(3) Monitorata attraverso il sistema di tracciatura elettronica.

(4) Monitorata attraverso il sistema di tracciatura elettronica.

L'Emittente offre, accanto alle prestazioni del SPU, una serie di servizi non universali, che si differenziano per la qualità del servizio offerto in termini di tempi medi di recapito (ad es. il servizio di raccomandata veloce denominato "Raccomandata 1"), oppure per la presenza di servizi a valore aggiunto come l'indicazione della data e ora di recapito per invii di grandi quantità di posta (con il servizio denominato "Posta Time"). I servizi postali non universali non sono soggetti a vincoli regolatori per quanto riguarda la continuità della prestazione, le caratteristiche di qualità, l'accesso capillare alla rete e il livello dei prezzi finali. Difatti, le caratteristiche dei servizi postali non universali sono definite con modalità negoziate tra Poste

Italiane e i propri clienti, anche a seguito della partecipazione della Società a gare di assegnazione con o senza evidenza pubblica, e rispondono a esigenze specifiche della clientela.

Nel caso di offerte al pubblico, analogamente a quanto avviene per i servizi universali, è prevista la pubblicazione degli obiettivi di qualità nella Carta della Qualità dei Servizi Postali nonché la comunicazione periodica dei risultati raggiunti all'AGCom. Dal punto di vista fiscale, i servizi non universali sono soggetti all'applicazione dell'IVA.

Per maggiori informazioni relative alla gestione degli obiettivi di qualità (nazionali e internazionali) nel settore postale, si rinvia al successivo Paragrafo "*Gestione degli obiettivi di qualità nazionali e internazionali nel recapito della corrispondenza e dei pacchi per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e il primo semestre 2015*".

Filatelia

In ultimo, rientra nel settore corrispondenza la distribuzione e vendita di prodotti di filatelia come francobolli, cartoline, biglietti postali da collezione e buste con annullo filatelico, nonché prodotti per collezionisti filatelici.

Pacchi

Le attività comprese nel settore pacchi includono: (i) l'offerta di prodotti di corriere espresso commercializzati dall'Emittente, in regime di libera concorrenza e dalla controllata SDA e (ii) la spedizione di pacchi ordinari che rientrano nell'obbligo del Servizio Postale Universale.

SDA rappresenta uno dei principali operatori nel settore del corriere espresso a livello nazionale, offrendo alla clientela soluzioni integrate per la distribuzione, la logistica e la vendita a distanza.

SDA dispone di un network radicato sull'intero territorio nazionale che gli consente di offrire una gamma di servizi versatile e completa per soddisfare le richieste dei propri clienti e dei loro destinatari e di essere riconosciuto come uno dei principali operatori per le consegne ai destinatari privati⁽⁵⁸⁾.

L'organizzazione di SDA si componeva, al 30 giugno 2015, di:

- 43 filiali dirette;
- 3 *hub* automatizzati siti in Bologna, Roma e Milano;
- 1 *gateway* sito in Lonate Pozzolo (VA);
- 2.463⁽⁵⁹⁾ corrieri indipendenti per ritiro/consegna, con contratti di *outsourcing* tipici del settore; e
- 1.595 dipendenti⁽⁶⁰⁾ FTE.

(58) Al 31 dicembre 2014, il Gruppo detiene una quota del mercato pacchi pari a circa l'11,6% (Fonte: Databank).

(59) Numero medio di corrieri nel primo semestre 2015.

(60) Numero puntuale dei dipendenti relativo al personale con contratto a tempo indeterminato contratto di inserimento, contratto di apprendistato, contratto a tempo determinato e contratto di somministrazione lavoro.

La gamma di servizi offerta da SDA risponde alle differenti esigenze di spedizione della clientela e si compone di servizi articolati e spesso integrati con servizi accessori: dai servizi espresso *standard* a quelli personalizzati su specifiche richieste fino alle soluzioni tecnologiche per il commercio *online* e un'offerta internazionale che comprende servizi espresso, *road* e *freight*.

L'offerta di corriere espresso e pacchi⁽⁶¹⁾ si articola in alcune categorie principali i cui risultati (in termini di volumi e ricavi) sono riassunti nelle tabelle sottostanti.

Corriere Espresso Poste Italiane	Volumi (In migliaia)						Ricavi (In milioni di Euro)					
	2012	2013	2014	I semestre 2015	Var % '13 vs '12	Var % '14 vs '13	2012	2013	2014	I semestre 2015	Var % '13 vs '12	Var % '14 vs '13
Nazionale	5.470	5.854	9.093	5.410	7	55,3	56,4	54,5	62,9	34,0	-3,4	15,4
Internazionale	1.534	1.728	1.992	1.092	12,6	15,3	30,9	33,3	38,2	21,1	7,8	14,7
Totale Poste Italiane	7.004	7.582	11.085	6.502	8,3	46,2	87,3	87,8	101,1	55,1	0,6	15,1

Pacchi - Servizio Universale	Volumi (In migliaia)						Ricavi (In milioni di Euro)					
	2012	2013	2014	I semestre 2015	Var % '13 vs '12	Var % '14 vs '13	2012	2013	2014	I semestre 2015	Var % '13 vs '12	Var % '14 vs '13
Pacchi Nazionali	898	986	1.129	660	9,8	14,5	8,9	10	11,2	6,7	12,4	12
Pacchi Internazionali Export	517	566	581	238	9,5	2,7	21	22,8	25,2	11,6	8,6	10,5
Pacchi Internazionali Import	191	165	163	78	-13,6	-1,2	2,3	2	2	1,0	-13	n.s.
Totale Poste Italiane	1.606	1.717	1.873	976	6,9	9,1	32,2	34,8	38,4	19,3	8,1	10,3

n.s.: non significativo.

SDA Express Courier SpA	Volumi (In migliaia)						Ricavi (In milioni di Euro)					
	2012	2013	2014	I semestre 2015	Var % '13 vs '12	Var % '14 vs '13	2012	2013	2014	I semestre 2015	Var % '13 vs '12	Var % '14 vs '13
Espresso Nazionale	39.645	43.000	47.545	23.295	8,5	10,6	263,5	275,1	294,7	140,3	4,4	7,1
Espresso Internazionale	4.822	11.027	13.424	7.066	n.s.	21,7	27,2	43,9	51,8	26,8	61,4	18
Espresso Internazionale Export	195	203	218	114	4,1	7,4	7,6	8,1	8,9	4,0	6,6	9,9
Espresso Internazionale Import	4.627	10.824	13.206	6.952	n.s.	22	19,6	35,8	42,9	22,8	82,7	19,8
Servizi Dedicati	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.a.	n.a.	36,7	39,1	37	15,8	6,5	-5,4
Logistica Integrata							n.a.	n.a.	n.a.	2,2	n.a.	n.a.
Altri ricavi	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.a.	n.a.	13,9	14,2	11,6	6,5	2,2	-18,3
Totale da terzi SDA Express Courier SpA	44.467	54.027	60.969	30.361	21,5	12,8	341,3	372,3	395,1	191,6	9,1	6,1

n.r.: non rilevabile in quanto trattasi di servizi dedicati (c.d. tailor made) resi a banche e assicurazioni, non quantificabili tramite volumi.

n.a.: non applicabile.

n.s.: non significativo.

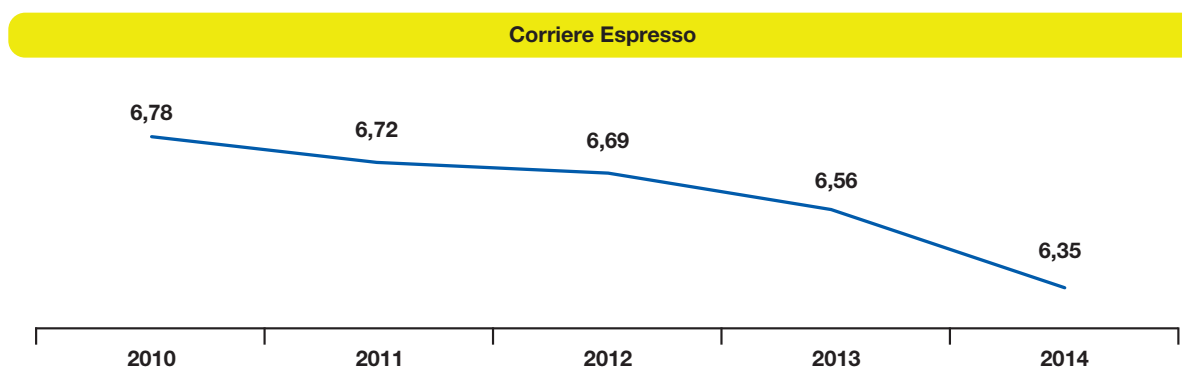
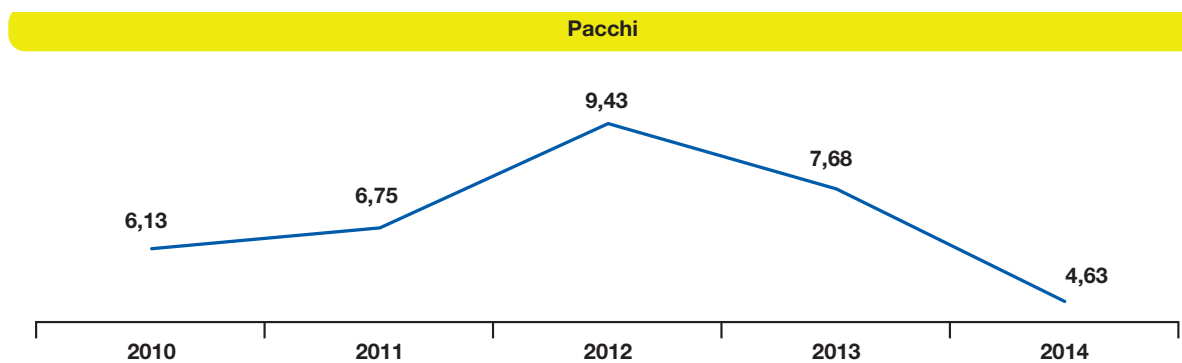
(61) Non include volumi e ricavi del Consorzio Logistica Pacchi.

Di seguito la riconciliazione tra i ricavi dell'Emittente e i ricavi di Gruppo, relativamente al settore pacchi.

(Valori in milioni di Euro)	2012	2013	2014	I semestre 2015
Ricavi Corriere Espresso dell'Emittente	87	88	101	55
Ricavi Pacchi dell'Emittente	32	35	38	19
SDA	341	372	395	192
CLP	3	10	23	19
Italia Logistica	34	39	36	12
Ricavi Intercompany Poste Italiane SpA e altre rettifiche	-1	-8	-7	-4
Ricavi consolidati Corriere Espresso e Pacchi	497	536	587	293

Con riferimento al settore pacchi nel suo complesso, in base allo studio "Trasporto Espresso SMART_0615" pubblicato da Cerved a giugno 2015, emerge come i ricavi aggregati dell'industria siano stati pari a 3.950 milioni di Euro nel 2012, 4.050 milioni di Euro nel 2013 e 4.220 milioni di Euro nel 2014, evidenziando una crescita media ponderata (GAGR) del +3,4%. Il budget per l'anno 2015 incorpora un'assunzione di crescita del mercato complessivo dei pacchi che è coerente con lo studio sopra riportato, che prevede per l'anno 2015 un fatturato complessivo dell'industria a 4.320 milioni di Euro, corrispondente ad una crescita del +2,4% rispetto al 2014.

In termini di ricavi unitari, di seguito si evidenziano gli andamenti delle principali categorie di prodotto domestico per gli anni 2010-2014⁽⁶²⁾.



(62) Fonti: per gli anni 2010-2011 volumi e ricavi riportati sulla "relazione sulla gestione" dei relativi bilanci. Per gli anni 2012-2013-2014 e il primo semestre 2015 volumi e ricavi consolidati per il settore pacchi e corriere espresso.

Al 30 giugno 2015, i ricavi unitari per le principali categorie di prodotto domestico ammontavano a 4,56 Euro per i pacchi e 6,10 Euro per i servizi di corriere espresso.

L'offerta dell'Emittente nel settore pacchi include, in particolare, i seguenti prodotti:

1. Pacchi (inclusi nel Servizio Postale Universale): è l'offerta di base per le spedizioni fino a 20 kg, sia in Italia sia all'estero, con accettazione presso tutti gli uffici postali, consegna in 4 giorni a livello nazionale (sabato e festivi esclusi) con tracciatura elettronica.

Corriere Espresso:

Nazionale: prodotti (Paccocelere 1 e GammaFree) per la spedizione pacchi in Italia fino a 30 kg con consegna a domicilio in j+1 (consegna in 1 giorno lavorativo successivo all'accettazione nella maggior parte delle località d'Italia e in 2 giorni lavorativi successivi all'accettazione da/per Calabria, Sicilia e Sardegna per il prodotto Paccocelere 1 e GammaFree) o in j+3 (consegna in 3 giorni lavorativi successivi al ritiro per il prodotto Paccocelere 3) o in j+2/4 (consegna fino a 4 giorni lavorativi successivi al ritiro a seconda del CAP per il prodotto Promopacco). I servizi prevedono la garanzia del rimborso se la consegna non avviene nei tempi massimi previsti, il monitoraggio della spedizione, la giacenza gratuita per 7 giorni presso l'ufficio postale e, per i soli prodotti Paccocelere 1 e 3, la possibilità di sottoscrivere *carnet* prepagati da dieci spedizioni.

Internazionale: (i) Express Mail Service (EMS), ossia il servizio di spedizione internazionale per una consegna in tutti i paesi del mondo, con la possibilità di conoscere lo stato della spedizione con *transit time* definiti in più di 170 paesi nel mondo; (ii) Quick Pack Europe (QPE) per una consegna veloce in Europa, con la possibilità di conoscere lo stato della spedizione in 30 paesi Europei; (iii) Paccocelere Internazionale, per una consegna espressa in 220 destinazioni nel mondo, in collaborazione con UPS, con la possibilità di conoscere lo stato della spedizione con *transit time* garantiti per singola destinazione in più di 200 paesi nel mondo.

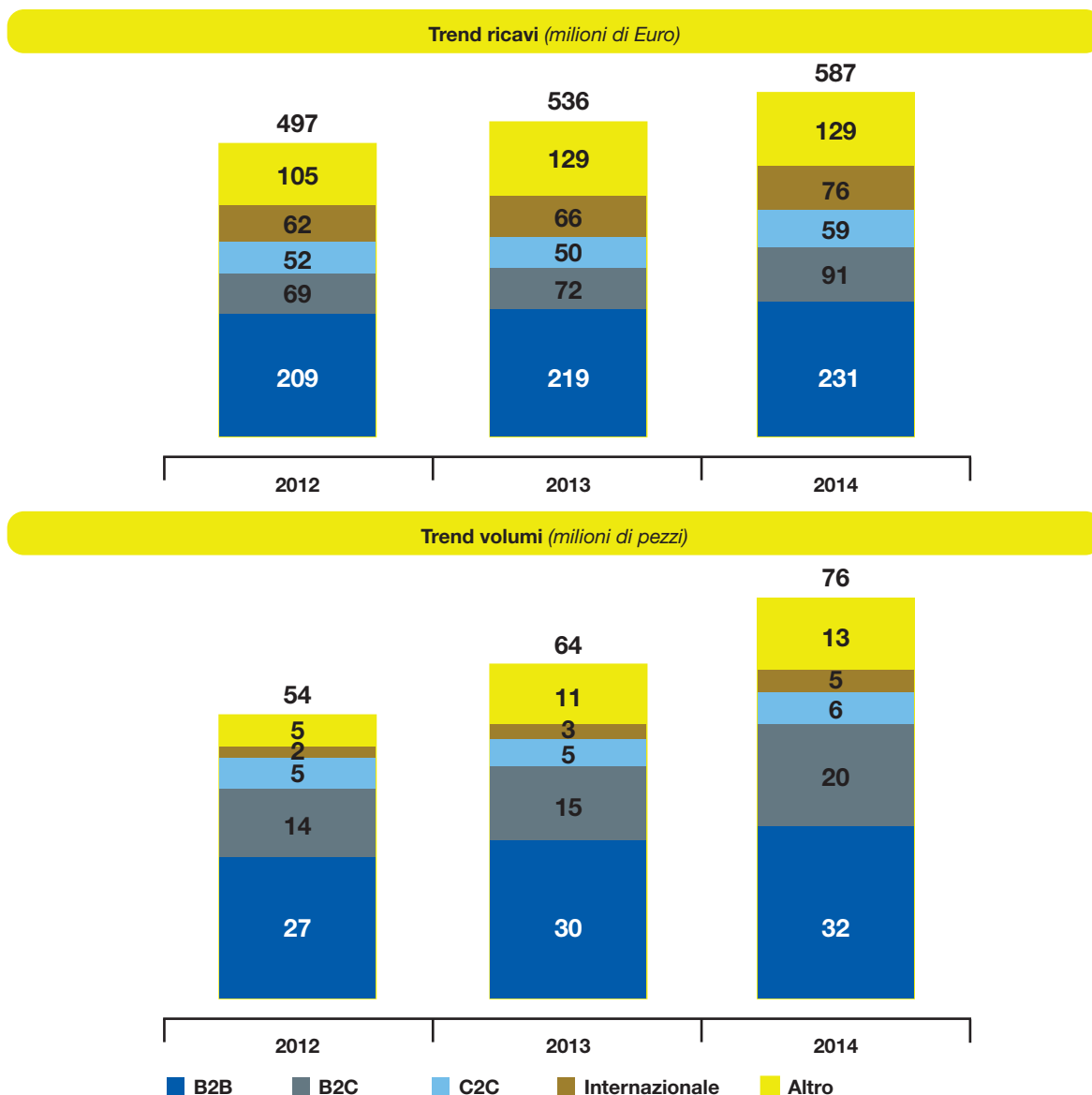
SDA Express Courier:

Espresso nazionale: include (i) l'offerta 0-3, 0-15, 0-30, in funzione del peso delle spedizioni; (ii) Express Box, per le aziende che si occupano di *e-commerce* o vendita a distanza, per recapitare le proprie spedizioni a destinatari privati in modo veloce ed efficace, scegliendo la modalità di consegna o presso il domicilio o anche presso la rete dei 10.050 uffici postali abilitati al servizio Fermo Posta; (iii) Extralarge, prodotto versatile fino a 60 kg che non prevede limiti restrittivi di dimensioni e di colli; (iv) servizio Deferred Nazionale, prodotti più economici rispetto ai servizi espressi, per spedire ovunque in Italia con una media di 3 giorni, e comunque al massimo in 5 giorni lavorativi.

Espresso Internazionale: (i) servizio Espresso Internazionale senza limiti rilevanti per dimensioni e numero di colli in oltre 200 paesi del mondo con tempi di consegna da 1 a 3 giorni, in funzione della destinazione; (ii) servizio Deferred Internazionale, con tempi di consegna da 2 a 4 giorni.

Servizi di logistica offerti attraverso piattaforme logistiche dislocate su tutto il territorio nazionale; l'Emittente è in grado di offrire ai propri clienti soluzioni personalizzate in termini di attività di magazzino, incluse attività a valore aggiunto di *pick&pack* anche per segmenti verticali di mercato grazie alla disponibilità di locali a temperatura controllata (ad es. per farmaci, integratori alimentari etc.).

La figura seguente riporta l'andamento dei volumi e dei ricavi dell'Emittente nel settore pacchi riaggregati per segmento di *business* ovvero: B2B, B2C, C2C, Internazionale ed Altro⁽⁶³⁾



La tabella seguente riporta l'andamento dei volumi e dei ricavi dell'Emittente nel settore pacchi riaggregati per segmento di *business* al 30 giugno 2014 e al 30 giugno 2015.

	Volumi (In milioni)		Ricavi (In milioni di Euro)	
	I semestre 2014	I semestre 2015	I semestre 2014	I semestre 2015
B2B	16	16	114	115
B2C	10	13	42	53
C2C	3	3	28	31
Internazionale	1	1	34	40
Altro	6	7	69	54
Totale	37	40	288	293

(63) La voce "Altro" include servizi dedicati e altri ricavi residuali.

L'Emittente ha avviato un processo di deciso rilancio operativo e commerciale del settore pacchi con l'obiettivo prioritario di cogliere le potenzialità offerte dallo sviluppo dell'*e-commerce* la cui penetrazione in Italia è attualmente di molto inferiore alla media Europea, con possibilità di crescita evidenziate anche dagli osservatori di mercato specializzati⁽⁶⁴⁾.

Tale progetto di rilancio si basa sulla valorizzazione del *network* logistico e degli *asset* competitivi dell'Emittente, quali l'organizzazione di trasporto e distribuzione, la struttura di recapito dei portalettere, la piattaforma di servizi di pagamento integrata e la flessibilità e la prossimità di consegna garantita dagli oltre 13 mila uffici postali.

Nel corso del 2014 l'impegno del Gruppo è stato dedicato a definire un'offerta competitiva tale da rendere, grazie alla capillarità della rete postale, sempre più flessibili e completi i prodotti dedicati al commercio elettronico e a rafforzare i servizi accessori sui quali è focalizzata l'attenzione dei principali operatori di settore.

Per maggiori informazioni relative alla strategia dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.3 del Prospetto.

Fra le iniziative annoverabili nel menzionato progetto di rinnovamento rientra, ad esempio, lo sviluppo del Promopacco, come prodotto specifico per grandi clienti *business* operanti nell'*e-commerce* che, utilizzando per le fasi di raccolta, smistamento e consegna al destinatario un sistema di logistica integrata SDA – Poste Italiane, fornisce un servizio di spedizione di piccoli pacchi entro i 5 kg con tempi di consegna di 2/5 giorni su tutto il territorio nazionale. Tali pacchi vengono raccolti dai magazzini degli *e-merchant* grazie ai corrieri espressi, confluiscono nella rete logistica dei servizi postali e vengono consegnati ai clienti finali dai portalettere. Nel corso del 2014, sono state lavorate 3.763.973 spedizioni via Promopacco e i clienti serviti sono da annoverarsi tra i maggiori operatori del settore. Il Promopacco può inoltre essere recapitato indistintamente presso il domicilio del destinatario oppure presso uno dei numerosi uffici postali abilitati sull'intero territorio nazionale.

L'Emittente ha sottoscritto accordi commerciali a livello internazionale, che consentono di spedire in tutto il mondo. In particolare sono stati formalizzati accordi a livello sia europeo (ad es. con EuroDis)⁽⁶⁵⁾ che internazionale (ad es. con UPS)

Poste Italiane segue un "approccio proattivo di sviluppo" che fa leva sulla rete degli operatori postali esteri, offrendo così alla propria clientela tutti i vantaggi derivanti dalla capillarità del loro *network*, anche nelle zone remote, (inclusi gli uffici postali per la giacenza gratuita dei pacchi spediti) attraverso accordi internazionali. I principali accordi sono QPE (*Quick Pack Europe*)⁽⁶⁶⁾ a livello europeo ed EMS (*Express Mail Service*)⁽⁶⁷⁾ a livello internazionale. Tali accordi regolamentano tutti gli aspetti dei servizi scambiati tra operatori postali nei diversi paesi.

(64) Fonte: Osservatorio eCommerce B2c (Netcomm - School of Management Politecnico di Milano).

(65) Organizzazione privata europea che sfrutta un *network* stradale per il trasporto delle spedizioni all'interno paesi europei.

(66) Accordi tra gli operatori postali principalmente in Europa. La rete logistica di ogni operatore fornisce copertura sul rispettivo paese di appartenenza.

(67) Accordo tra operatori postali internazionali per la definizione degli *standard* e dei costi di consegna dei pacchi a livello internazionale.

Poste Italiane ha, inoltre, sottoscritto accordi bilaterali per le rotte strategiche con specifici operatori: Poste Russe, Gruppo La Poste e Deutsche Post.

Nei primi mesi del 2015 sono state anche avviate delle importanti iniziative di razionalizzazione e semplificazione del portafoglio dell'offerta, creando soluzioni modulari in grado, da un lato, di semplificare il processo di vendita (ad es. definizione *value proposition*) e, dall'altro, di meglio adattarsi alle esigenze dei diversi segmenti di clientela. In particolare, la nuova offerta si articola sui seguenti segmenti di mercato:

Servizi per le spedizioni da utente privato a utente privato (c.d. *Consumer to Consumer – C2C*). Un'offerta di base gestita dall'Emittente focalizzata sulla facilità di accesso (attraverso la rete di uffici postali e il sito *web*) e sulla facilità di utilizzo (ad es. *GammaFree*);

Servizi destinati alle aziende per la spedizione verso utenti privati (c.d. *Business to Consumer – B2C*). Un'offerta modulare creata per l'*e-commerce* con scelta di servizi accessori quali la gestione resi e le opzioni di consegna multipla a domicilio o con ritiro presso gli uffici postali, sviluppando l'opzione *click and collect* (ad es. nuova offerta *Crono* che migliora il prodotto *Promopacco*); e

Servizi per le spedizioni da azienda ad azienda (*Business to Business – B2B*). Un'offerta che punta su qualità e affidabilità, con opzioni di consegna con tempi definiti, spedizioni multicollo e parziali, tariffe semplici ed economiche (ad es. *Economy* e *Capi Appesi* forniti da SDA).

Con riferimento al settore pacchi, il Gruppo pone in essere contratti aventi validità pluriennale, che, alla Data del Prospetto, hanno un valore economico pari a circa Euro 68 milioni (dato riferito al periodo gennaio-agosto 2015). L'incidenza degli stessi sul comparto complessivo pacchi è pari a circa il 19%.

In particolare, tali accordi (i) non prevedono impegni contrattuali vincolanti all'utilizzo dei servizi in essi disciplinati, (ii) non prevedono impegni su volumi annuali garantiti, ma fissano soltanto i prezzi unitari delle prestazioni, (iii) non impegnano i clienti con obblighi di esclusiva e (iv) contengono solitamente clausole di adeguamento periodico dei prezzi.

A giudizio dell'Emittente, non emergono rischi di rilievo in relazione a tale categoria di contratti di lunga durata, né risultano essere pervenute disdette nel periodo che comprende gli esercizi 2012, 2013, 2014 e il primo semestre 2015.

Come per i servizi del settore corrispondenza, l'AGCom definisce obiettivi di qualità solo per il Pacco Ordinario rientrante nell'ambito del Servizio Postale Universale. Gli obiettivi di consegna per il corriere espresso *Postacelere* e per il *Paccocelere* sono definiti contrattualmente fra l'Emittente e SDA. La tabella sottostante riporta i risultati relativi alla tempistica per il recapito del Pacco Ordinario, Corriere Espresso *Postacelere* e *Paccocelere* e i relativi obiettivi di consegna:

Prodotti ⁽¹⁾	Consegna prevista	2012		2013		2014	
		Obiettivo	Risultato	Obiettivo	Risultato	Obiettivo	Risultato
Pacco Ordinario	3 giorni	94,0%	96,8%	94,0%	93,8%	94,0%	94,0%
Corriere Espresso <i>Postacelere</i>	1 giorno	90,0%	88,7%	90,0%	83,1%	90,0%	84,2%
<i>Paccocelere</i>	3 giorni	98,0%	99,3%	98,0%	95,4%	98,0%	94,3%

(1) Tutti i prodotti sono monitorati attraverso il sistema di tracciatura elettronica.

Per maggiori informazioni relative alla gestione degli obiettivi di qualità (nazionali e internazionali) nel settore postale, si rinvia al successivo Paragrafo “*Gestione degli obiettivi di qualità nazionali e internazionali nel recapito della corrispondenza e dei pacchi per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e il primo semestre 2015*”.

SDA è oggi titolare di una rilevante quota dell’offerta di Corriere Espresso e Pacchi del Gruppo Poste Italiane.

Si segnala che i risultati conseguiti nell’esercizio 2014 hanno risentito dall’andamento negativo della gestione operativa ricorrente, prevalentemente a causa: i) della ulteriore contrazione della produzione industriale italiana di circa lo 0,8%, registrata nel 2014 rispetto all’esercizio precedente e ii) della flessione dei prezzi medi di vendita, per effetto dell’aumento dei *competitors*. Tali fattori hanno sostanzialmente annullato gli effetti positivi rivenienti dal rilevante incremento dei volumi registrato nell’esercizio 2014 rispetto all’esercizio precedente.

Inoltre, i risultati dell’ultimo trimestre dell’esercizio 2014 e di gran parte del primo semestre 2015 sono stati significativamente influenzati da criticità di natura sindacale, che hanno peraltro interessato la maggior parte delle società del settore comportando, tra l’altro, nel corso del 2015, circa quattro settimane di inattività del più importante centro di smistamento automatizzato di SDA, localizzato a Bologna. Al termine di lunghe trattative condotte con la mediazione del Prefetto di Bologna, nel mese di maggio 2015 è stato raggiunto un accordo tra le società del settore e le rappresentanze sindacali interessate. Durante il summenzionato periodo, SDA ha comunque garantito il servizio alla propria clientela, con soluzioni alternative, quali l’utilizzo di filiali periferiche. La suddetta problematica ha tuttavia avuto ripercussioni negative in termini di riduzione del numero di spedizioni e fatturato e di crescita dei costi operativi. In particolare, i volumi hanno registrato una significativa contrazione, che nei mesi di aprile e di maggio 2015 è stata quantificata in circa 40mila spedizioni giornaliere in meno rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente, con un conseguente decremento in termini di fatturato rispettivamente di circa Euro 5 milioni ed Euro 4 milioni; la gestione delle criticità contingenti ha comportato anche un aumento dei costi operativi, stimato in circa Euro 4 milioni.

Il bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 di SDA ha evidenziato una perdita di Euro 28,5 milioni a fronte di un capitale sociale di Euro 30 milioni e di riserve di patrimonio netto per complessivi Euro 1,4 milioni, per effetto della quale la SDA è incorsa nelle condizioni previste dall’art. 2446, comma primo, del Codice Civile. La relazione semestrale di SDA al 30 giugno 2015, ha evidenziato un’ulteriore perdita di Euro 14,9 milioni, per effetto della quale il patrimonio netto è diventato negativo di circa Euro 15 milioni, facendo ricorrere per SDA i presupposti di cui all’art. 2447 del Codice Civile. In conseguenza di quanto sopra, l’assemblea straordinaria di SDA, riunitasi in data 3 agosto 2015, ha deliberato, tra l’altro, di ripianare le suddette perdite attraverso i) l’azzeramento del capitale sociale, ii) l’utilizzo delle riserve di patrimonio netto disponibili e iii) l’apporto di risorse da parte del socio unico Poste Italiane per Euro 40 milioni, di cui Euro 10 milioni a titolo di aumento di capitale ed Euro 30 milioni per la costituzione di una riserva straordinaria; il versamento dei suddetti importi ha avuto luogo per Euro 14,5 milioni in data 3 agosto 2015 e per Euro 25,5 milioni in data 4 settembre 2015. In esito a tale delibera, il patrimonio netto di SDA è stato ricostruito nella misura complessiva di Euro 28 milioni, di cui capitale sociale per Euro 10 milioni e riserve straordinarie per Euro 18 milioni.

Ciò premesso, si precisa che, per quanto attiene lo sviluppo strategico del settore Corriere Espresso e Pacchi, il piano industriale 2015-2019 prevede una progressiva integrazione

dell'offerta commerciale ad oggi soddisfatta da SDA – specialmente in ambito B2C –, con l'offerta commerciale di Poste Italiane. In particolare, proseguirà il processo di integrazione (i) lato prodotto, con la messa a disposizione dei clienti di prodotti di spedizione pacchi a marchio Poste Italiane e (ii) lato distribuzione fisica, con l'integrazione della rete di recapito proprietaria di Poste Italiane con quella di SDA. L'esistenza di una rete di recapito proprietario in capo a Poste Italiane costituisce, infatti, il fattore chiave sul quale fare leva per esprimere le potenziali efficienze, utilizzando, nella circostanza, la rete tradizionalmente incaricata del trasporto delle lettere per il trasporto di pacchi con caratteristiche di dimensioni e peso compatibili con la rete di recapito postale. Ciò permetterà da un lato la risaturazione della attuale rete di recapito, compensando la progressiva e naturale riduzione dei volumi di corrispondenza tradizionale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.3 del Prospetto), e dall'altro permetterà il ridimensionamento dell'attuale organizzazione di distribuzione SDA basato integralmente su reti terze, con una conseguente riduzione dei costi operativi.

Gestione reclami per il settore corrispondenza e pacchi

Poste Italiane, in ottemperanza a quanto stabilito all'art.5 della Delibera AGCom 184/13/CONS, che attua a sua volta quanto previsto dall'art. 14.5 del D.Lgs. 261/99, invia ad AGCom e pubblica sul proprio sito web informazioni relative ai reclami relativi ai prodotti postali rientranti nel servizio universale.

Con l'obiettivo di semplificare il rapporto con i propri clienti e migliorare la trasparenza nella relazione, Poste Italiane, nel corso del 2014, ha reso disponibili nuovi canali per l'accettazione dei reclami. Come dichiarato nella Carta della Qualità dei servizi, Poste Italiane ha infatti recepito anche il canale fax ed il canale call center quali punti di contatto ai fini della presentazione delle segnalazioni sui disservizi che la clientela ritiene di aver subito.

A tale azione è stata affiancata la revisione sul portale www.poste.it del modello di accettazione del reclamo on line in modo da renderlo maggiormente visibile e semplificarne la compilazione. L'Emittente ritiene che queste azioni, rendendo di fatto più semplice la relazione con il servizio clienti, abbiano fatto emergere segnalazioni sui disservizi percepiti che in precedenza non sempre venivano formalizzate.

I principali motivi di reclamo sono i seguenti: (i) il ritardato/mancato recapito della corrispondenza, (ii) il mancato recapito dell'avviso di ricevimento e (iii) il danneggiamento o la manomissione.

La tabella seguente riporta la distribuzione dei reclami per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e per il primo semestre 2015 in funzione della tipologia di prodotto (in valori percentuale).

Reclami – Tipologia di prodotto	2012	2013	2014	I sem. 2015
Posta Prioritaria	1,9%	2,2%	2,4%	2,8%
Posta Raccomandata	51,6% ^(*)	28,6%	24,2%	24,7%
Pacco ordinario	12,8%	13,4%	8,7%	11,0%
Posta Assicurata	1,8%	1,2%	0,9%	1,2%
Atti Giudiziari	^(*)	20,1%	24,0%	16,9%
Altro area recapito	31,9%	34,5%	39,7%	43,4%
TOTALE	100%	100%	100%	100%

(*) Nel 2012 Posta Raccomandata e Atti Giudiziari erano rappresentati in un'unica voce.

Nella seguente tabella sono riepilogati il numero di reclami presentati per il Servizio Postale Universale e il numero e la percentuale di quelli rimborsati e/o indennizzati, oltre agli importi economici riconosciuti ai clienti, per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e nel corso del primo semestre 2015.

La tabella evidenzia un *trend* migliorativo della percentuale di reclami conclusi con un indennizzo/rimborso verso il cliente rispetto al totale dei reclami presentati (da 18% circa del 2012 al 6,8% circa del primo semestre 2015).

Reclami	2012	2013	2014	I sem. 2015
Reclami indennizzati/rimborsati	7.865	6.355	6.617	2.944
Reclami indennizzati/rimborsati (dati in Euro)	264.109	246.982	257.183	133.007
Reclami presentati	43.805	55.025	85.230	43.006
% Reclami indennizzati/rimborsati rispetto al totale dei reclami presentati	18,0%	11,5%	7,8%	6,8%

Per quanto riguarda le modalità di gestione dei reclami, i tempi medi di risposta al cliente devono risultare al di sotto della soglia di 45 giorni solari come previsto dall'articolo 3, comma 1 del Regolamento di cui all'Allegato A della delibera n. 184/13/CONS.

La mancata osservanza delle tempistiche di definizione dei reclami comporta le sanzioni previste dall'art. 21 del D.Lgs. 261/99 che vanno da cinque a centocinquantamila Euro.

Di seguito sono riepilogati i tempi medi di risposta al cliente, che, in ogni caso, sono risultati sempre al di sotto della soglia di 45 giorni solari.

Tempi medi di risposta – gg. solari	2012	2013	2014	I sem. 2015
Tempi medi di risposta	14,0	18,2	21,2	21,4

Si precisa che la porzione complessiva di reclami per il settore corrispondenza e pacchi sfociati in contenzioso per il triennio 2012- 2014 e primo semestre 2015 è in termini percentuali, in ragione di anno e del semestre 2015, non superiore al 2% e che tale contenzioso non presenta particolari criticità di gestione ed è ritenuto dall'Emittente poco significativo. Il *petitum* complessivo dei relativi contenziosi ammontava per l'anno 2012 a Euro 7.650.499, per l'anno 2013 a Euro 4.240.915, per l'anno 2014 a Euro 3.630.596 e per l'anno 2015 (sino ad agosto) a Euro 3.539.635.

Per maggiori informazioni relative ai principali contenziosi legati al settore corrispondenza e pacchi, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.8 del Prospetto.

Gestione degli obiettivi di qualità regionali, nazionali e internazionali nel recapito della corrispondenza e dei pacchi per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e il primo semestre 2015

Obiettivi di qualità internazionali

Nell'ambito dell'Accordo Reims⁽⁶⁸⁾, che regola i rapporti tra i maggiori operatori postali membri di IPC (*International Post Corporation*), ivi inclusa Poste Italiane, la remunerazione per la distribuzione e il recapito sul proprio territorio degli invii originati da un operatore postale estero è legata al livello di qualità conseguito⁽⁶⁹⁾.

(68) Gli accordi REIMS – Remuneration of International Mails – riguardano un sistema di regole interoperatore in essere fin da aprile 1999, nate nel contesto IPC (International Post Corporation, The postal industry's partner company), finalizzate principalmente alla disciplina dei meccanismi di remunerazione, tra operatori, degli scambi di posta internazionale.

(69) I dati di qualità vengono depurati dai tempi di transito doganale, dagli eventi eccezionali o cause di forza maggiore.

La qualità della Posta Internazionale è misurata da IPC attraverso il sistema di misurazione UNEX (UnipostExternal) che a sua volta si basa su parametri stabiliti dalla normativa europea⁽⁷⁰⁾.

L'indicatore di qualità è costituito per un terzo dal K+1 (obiettivo pari al 90%) e per 2/3 dal K+2 (obiettivo pari al 97,5%), determinando un obiettivo composito pari al 95%⁽⁷¹⁾. All'operatore postale che raggiunge l'obiettivo (95%), viene riconosciuto un ulteriore *bonus* pari all'1% della tariffa massima applicabile, sempre che le proprie performance superino il 93% per il servizio *Priority* in K+1 e il 97% per il servizio *Non Priority* in K+5.

Qualora l'operatore postale non raggiunga l'obiettivo fissato (95%), vengono applicate penalità che riducono l'importo dalla remunerazione spettante:

- per i primi 10 punti percentuali di scostamento dall'obiettivo, la penalità è pari all'1% per ogni relativo punto di scostamento;
- per i successivi 10 punti percentuali, la penalità è pari al 4% per ogni punto percentuale di scostamento.

Per gli anni 2013 e 2014 in cui i ricavi della posta internazionale in entrata sono stati rispettivamente pari a Euro 91,5 milioni e Euro 100,8 milioni, la qualità conseguita è stata pari all'87,16% nel 2013 e all'85,76% nel 2014 rispetto all'obiettivo di qualità del 95%.

Il mancato raggiungimento dell'obiettivo di qualità si è tradotto in minori ricavi per Poste Italiane pari a Euro 3,6 milioni nel 2013 e Euro 5,2 milioni nel 2014. L'impatto negativo sui ricavi è pertanto circoscritto al 4% nel 2013 e al 5% nel 2014. Inoltre, il menzionato valore consolidato di qualità 2013 (87,16%), comunicato da IPC nel mese di marzo 2014, è risultato inferiore di un punto percentuale rispetto a quanto stimato in sede di bilancio. Ciò ha determinato ulteriori passività per Euro 494mila, registrate negli esercizi 2014 e 2015, in sede di chiusure contabili con gli operatori interessati.

In aggiunta, a seguito di una contestazione con un operatore postale estero sui risultati di qualità, sono stati accantonati a fondo vertenze extragiudiziali Euro 4 milioni per il 2013 e Euro 4 milioni per il 2014.

Obiettivi di qualità nazionali

Il periodo di analisi considerato (esercizi 2012, 2013, 2014) è stato caratterizzato da una rilevante riorganizzazione del recapito dei servizi postali (nella seconda metà del 2013) che ha avuto un conseguente atteso e controllato periodo di assestamento al quale si è sovrapposto uno stato di agitazione sindacale del personale dipendente delle ditte che effettuavano le attività di manutenzione degli impianti di smistamento verificatosi a novembre 2013 e i cui effetti si sono protratti fino ai primi mesi del 2014.

(70) "EN 13850 standards for transit time measurement of postal services".

(71) Fa eccezione Hellenic Post ELTA il cui obiettivo è fissato a 93 punti percentuali.

A questi eventi si è sovrapposto un progressivo incremento dei volumi dei flussi internazionali in ingresso con un *mix* di prodotto che si è spostato dagli oggetti di formato piccolo a formati di dimensione più grandi (legato alla crescita dell'*e-commerce*) che ha determinato una forte e crescente concentrazione di prodotto nei centri di scambio internazionale soprattutto nei periodi natalizi che comunque sono stati gestiti utilizzando la capacità produttiva di centri di smistamento limitrofi.

Nello specifico, l'unico scostamento verificato per il biennio 2012-2013, è relativo al pacco ordinario nell'anno 2013; con Delibera 603/14/CONS del 28 novembre 2014, AGCom, in applicazione di quanto previsto dal Contratto di Programma 2009-2011 all'art. 5, comma 7, a norma del quale "*L'Autorità si riserva la facoltà di non applicare detta penale in presenza di una divergenza dell'obiettivo che sia inferiore al mezzo punto e di speciale tenuità*", ha deciso di non applicare all'Emittente alcuna penale in relazione al mancato raggiungimento dell'obiettivo di qualità 2013 del pacco ordinario, in quanto ha ritenuto che tale mancato raggiungimento ricadesse nella fattispecie della speciale tenuità prevista dal Contratto di Programma 2009-2011 di cui si è detto.

L'Emittente, in relazione al primo semestre 2015, non ha registrato criticità rispetto al conseguimento degli obiettivi di qualità. Al riguardo si consideri anche che la Legge di Stabilità 2015, nel ridefinire gli obiettivi statistici di qualità dei servizi universali, ha stabilito che l'obiettivo medio di qualità per la posta prioritaria è fissato entro il giorno lavorativo successivo a quello di inoltro nella rete pubblica postale e che gli obiettivi percentuali medi di recapito degli altri servizi postali universali sono riferiti al recapito entro il quarto giorno lavorativo. Tali obiettivi di qualità sono stati declinati percentualmente dalla Delibera AGCom 396/15/CONS (che non ha previsto alcun sub-obiettivo regionale), nel rispetto del criterio "nazionale" stabilito dalla Legge.

Obiettivi di qualità regionali

Relativamente agli obiettivi regionali, a norma dell'art. 5 del Contratto di programma 2009-2011, l'Emittente, con esclusivo riferimento alla Posta Prioritaria e solo fino all'anno 2014, è stata soggetta anche al rispetto di 21 obiettivi regionali di recapito (uno per ciascuna regione, mentre le province autonome di Trento e Bolzano sono considerate ciascuna come una intera regione), fissati pari all'85% di invii recapitati in J+1. Nel biennio 2012-2013 si è verificato un unico scostamento, con riferimento alla regione Campania, in conseguenza del quale è stata applicata da AGCom una penale da Euro 300.000; tale penale è stata contestata da Poste Italiane innanzi alla competente autorità giudiziale amministrativa. Per l'anno 2014, i dati provvisori segnalano due scostamenti che potrebbero dare luogo all'applicazione di una penale massima pari a Euro 200.000, fermo restando che si è in attesa delle determinazioni dell'Autorità di regolamentazione.

Per maggiori informazioni relative alla normativa nazionale e internazionale del settore postale, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

6.1.3.2 Servizi finanziari

Il Gruppo offre alla propria clientela una vasta gamma di servizi finanziari prevalentemente attraverso il patrimonio destinato BancoPosta. Il settore dei servizi finanziari include anche le attività di gestione di fondi comuni di investimento e di gestione di portafogli individuali svolte da BancoPosta Fondi SGR nonché le attività di Banca del Mezzogiorno.

Il settore finanziario ha generato ricavi verso terze parti per 5.312 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, per 5.390 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, per 5.358 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 e per 2.680 milioni di Euro al 30 giugno 2015 suddivisi nelle seguenti aree di *business*:

Descrizione	Totale ⁽⁵⁾				Terzi			Intercompany				
	Esercizio 2012	Esercizio 2013	Esercizio 2014	30.06.2015	Esercizio 2012	Esercizio 2013	Esercizio 2014	30.06.2015	Esercizio 2012	Esercizio 2013	Esercizio 2014	30.06.2015
Ricavi dalla gestione della liquidità raccolta e relativi impieghi ⁽¹⁾	1.926	2.059	2.045	1.082	1.926	2.059	2.045	1.082	-	-	-	-
Ricavi dalla raccolta del risparmio postale	1.649	1.620	1.640	809	1.649	1.620	1.640	809	-	-	-	-
Ricavi da commissioni per incassi e pagamenti ⁽²⁾	1.197	1.222	1.171	544	1.195	1.220	1.154	525	2	2	17	19
Ricavi da collocamento e distribuzione di prodotti finanziari ⁽³⁾	558	621	677	381	310	274	290	151	248	347	387	230
Ricavi da servizi di monetica ⁽⁴⁾	232	217	229	113	232	217	229	113	-	-	-	-
Totale	5.562	5.739	5.762	2.929	5.312	5.390	5.358	2.680	250	349	404	249

(1) La voce comprende rendimenti e plusvalenze da alienazione.

(2) La voce comprende commissioni accettazione bollettini, servizi delegati, trasferimento fondi e altri ricavi da conti correnti.

(3) La voce comprende ricavi relativi a finanziamenti, carte di credito, altri prodotti di investimento, BancoPosta Fondi e Banca del Mezzogiorno.

(4) La voce comprende commissioni su carte prepagate, carte di debito e servizi di *acquiring*.

(5) Dato al lordo delle elisioni infragrupo.

I servizi finanziari offerti da BancoPosta

BancoPosta è stato costituito, con il D.P.R. 144/2001, quale divisione commerciale dell'Emittente soggetta alla vigilanza di Banca d'Italia e autorizzata a offrire determinati servizi finanziari alla clientela del Gruppo senza la necessità dell'ottenimento di una licenza bancaria. Con delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti del 14 aprile 2011, BancoPosta è stato trasformato in patrimonio destinato separato dal restante patrimonio dell'Emittente. Tale assemblea ha inoltre approvato il Regolamento del Patrimonio BancoPosta che contiene le regole di organizzazione, gestione e controllo che disciplinano il funzionamento del patrimonio medesimo e stabilisce, altresì, gli effetti della segregazione, i relativi principi amministrativo-contabili e le modalità con cui sono disciplinati i rapporti con le altre funzioni aziendali di Poste Italiane. Per maggiori informazioni relative alla regolamentazione di BancoPosta, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.2 del Prospetto.

In sintesi, le attività di BancoPosta comprendono:

(a) Gestione della liquidità raccolta da clientela privata e pubblica e relativi impieghi

La raccolta è effettuata da BancoPosta prevalentemente con lo strumento del conto corrente che rappresenta il servizio di base per la clientela *retail* e che, nel corso degli anni, è stato arricchito di servizi e prestazioni che lo rendono competitivo rispetto a quello offerto dalle banche.

Il conto corrente è un prodotto con il quale BancoPosta svolge un servizio di custodia e gestione del denaro per la clientela, a cui, come menzionato, si aggiungono una serie di servizi aggiuntivi (versamenti, prelievi e pagamenti a mezzo di carte di credito e di debito, emissione di assegni, trasferimento fondi nazionali e internazionali, domiciliazione di bollette, richieste di fido) e di servizi *on line* di *home banking* (Bpol/Bpiol).

Al 30 giugno 2015, il numero di carte Postamat in circolazione era pari a 6,9 milioni mentre l'estensione della rete nazionale di ATM era pari a 7.212 terminali. Al 30 giugno 2015, il numero di carte Postamat in circolazione risultava stabile rispetto al 31 dicembre 2014.

In conformità a quanto previsto dalla Legge Finanziaria 2007 (legge n. 296/2006) e successive modifiche, la liquidità riveniente dalla raccolta da clientela privata è investita obbligatoriamente in titoli governativi dell'area Euro e, nei limiti del 50% dell'importo complessivo dei fondi, in altri titoli garantiti dallo Stato italiano. Una quota parte della raccolta privata può però essere impiegata in un apposito deposito presso il MEF (c.d. conto "*Buffer*") finalizzato a consentire una gestione flessibile degli impieghi in funzione delle oscillazioni quotidiane della raccolta stessa.

Al 31 dicembre 2014 il portafoglio titoli di BancoPosta, del valore nominale di 37.749 milioni di Euro, era costituito interamente da titoli di Stato di emissione italiana mentre il conto "*Buffer*" ammontava a 934 milioni di Euro. Al 30 giugno 2015 il valore nominale del portafoglio titoli era pari a 37.971 milioni di Euro ed era costituito interamente da titoli di Stato di emissione italiana; il conto "*Buffer*" ammontava a 188 milioni di Euro.

BancoPosta offre inoltre il servizio di conto corrente agli enti del settore pubblico. Le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono depositate presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze e remunerate a un tasso variabile stabilito da apposita convenzione con lo stesso Ministero.

La tabella seguente riporta il numero di conti correnti in essere con la clientela, suddivisi fra conti tradizionali e *online*, e la relativa giacenza media complessiva alle date di riferimento:

	Al 31 dicembre 2012	Al 31 dicembre 2013	Al 31 dicembre 2014	Al 30 giugno 2015
Numero di conti correnti tradizionali attivi (dati espressi in migliaia)	4.344	4.273	4.216	3.952
Numero di conti correnti online attivi (dati espressi in migliaia)	1.539	1.750	1.957	2.263
Giacenza media complessiva (dati espressi in milioni di Euro)	41.452	43.903	43.953	45.157
Di cui clientela privata (dati espressi in milioni di Euro)	35.028	38.086	38.571	39.257
Di cui clientela pubblica (dati espressi in milioni di Euro)	6.424	5.817	5.382	5.900

Per conti correnti tradizionali attivi si intendono i conti correnti in essere con la clientela a cui non è associato il servizio di *home banking*. Per conti correnti *on line* attivi si intendono i conti correnti in essere con la clientela a cui è associato il servizio di *home banking*.

(b) Servizio di raccolta del risparmio postale

Il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale ha origini storiche e svolge un'importante funzione sociale. La stessa, costituita inizialmente dai soli Libretti Postali, avviene sin dal 1875 tramite la rete degli uffici postali e dal 1925 è stata integrata dall'offerta dei Buoni Fruttiferi Postali. La raccolta postale permette a CDP di perseguire la missione istituzionale di finanziare la crescita del Paese anche grazie alla capillarità distributiva degli uffici postali al livello nazionale.

Le peculiarità dei prodotti del Risparmio Postale, caratterizzati sempre dalla presenza di almeno un rendimento minimo, dalla garanzia dello Stato italiano e per quanto riguarda i Buoni Fruttiferi Postali dall'opzione implicita della rimborsabilità alla pari (disinvestimento in qualsiasi momento senza alcuna penalizzazione sul capitale investito) unita alla possibilità di essere ancora emessi in forma cartacea, continuano a rendere tali prodotti unici nel settore finanziario e coerenti con le caratteristiche e le esigenze di un'ampia platea di risparmiatori.

Nel corso degli anni la gamma di prodotti di risparmio postale è stata progressivamente ampliata ed innovata ed è stata affiancata dalla proposizione da parte di Poste Italiane anche di altri strumenti e prodotti finanziari, con remunerazione dell'attività di collocamento sempre a valori di mercato, con l'obiettivo di assicurare un'offerta completa e in grado di soddisfare tutte le esigenze di investimento della clientela.

Il servizio in oggetto è svolto da BancoPosta in nome e per conto di Cassa depositi e prestiti ed è effettuato mediante operazioni di versamento e prelievo sui Libretti Postali e operazioni di sottoscrizione e rimborso di Buoni Fruttiferi Postali.

Al 31 dicembre 2014 la raccolta del risparmio postale ammontava a 325,7 miliardi di Euro, di cui 114,4 miliardi di Euro relativi ai Libretti Postali e 211,3 miliardi di Euro relativi ai Buoni Fruttiferi Postali, mentre la remunerazione maturata ammontava a 1.640 milioni di Euro. Al 30 giugno 2015, la raccolta del risparmio postale ammontava a 326,9 miliardi di Euro, di cui 116,9 miliardi di Euro relativi ai Libretti Postali e 210 miliardi di Euro relativi ai Buoni Fruttiferi Postali, mentre la remunerazione maturata ammontava a 809 milioni di Euro.

I Libretti Postali sono una forma di risparmio emesso dalla Cassa depositi e prestiti, garantiti dallo Stato italiano e offerti al pubblico in esclusiva da Poste Italiane; sono sottoscrivibili in tutti gli uffici postali italiani e non hanno spese di gestione.

I Buoni Fruttiferi Postali sono dei titoli emessi dalla Cassa depositi e prestiti, garantiti dallo Stato italiano e offerti al pubblico in esclusiva da Poste Italiane; garantiscono la restituzione del capitale investito e gli interessi maturati senza nessun costo per il sottoscrittore, eccetto quelli di natura fiscale, e possono essere comunque rimborsati in ogni momento anche prima della scadenza. Possono essere sottoscritti in tutti gli uffici postali e, in presenza di un conto corrente BancoPosta e/o Libretto Smart abilitati ai servizi BPOL o RPOL, anche *online*, senza alcuna commissione o spesa.

(c) Servizi di incasso e pagamento

Nell'ambito dei servizi di incasso e pagamento offerti da BancoPosta, i bollettini postali rappresentano lo strumento di pagamento più diffuso, con 428 milioni di transazioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e 220 milioni di transazioni nel primo semestre 2015. Il bollettino di conto corrente postale è un prodotto esclusivo di Poste Italiane regolato dal D.P.R. 14 marzo 2001 n. 144 – "Regolamento recante norme sui servizi di BancoPosta". Per mezzo del bollettino di conto corrente i clienti possono effettuare versamenti a favore di terzi su conti correnti postali. Il bollettino può essere pagato attraverso diversi canali (ufficio postale, ATM, servizi *on line* di *home banking*, reti terze, sito di banche convenzionate, etc.) e le somme incassate vengono riversate da BancoPosta ai beneficiari mediante accredito sui conti correnti (c.d. allibramento); per tale servizio è riconosciuta a BancoPosta una commissione di accettazione a carico del cliente, variabile in funzione del tipo di bollettino e del canale di accettazione, ed una commissione di incasso, variabile in funzione degli accordi presi con i fatturatori beneficiari delle somme.

Al 31 dicembre 2014 la commissione di accettazione ammontava mediamente a 1,204 Euro, in particolare, 1,234 Euro per i bollettini accettati da sportello e 1,013 Euro per i bollettini accettati tramite altri canali (*online*, reti terze, siti Internet di banche convenzionate, etc.). Al 31 dicembre 2014, oltre l'87% dei bollettini era accettato da sportello. Al 30 giugno 2015, la commissione di accettazione ammonta mediamente a 1,146 Euro, in particolare, 1,202 Euro per i bollettini accettati da sportello e 0,769 Euro per i bollettini accettati tramite altri canali (*online*, reti terze, siti Internet di banche convenzionate, etc.).

I servizi di trasferimento fondi sono garantiti con il prodotto vaglia postale (da ufficio postale e servizi *on line* di *home banking*) e con i servizi dei circuiti Eurogiro e Moneygram. Per tali servizi sono riconosciute a BancoPosta commissioni variabili in funzione del canale di accettazione e del Paese di destinazione.

Il vaglia postale (ordinario, veloce e circolare), rappresenta uno dei più importanti strumenti di pagamento in Italia, affidabile, sicuro e ampiamente utilizzato dalle grandi *utilities* e dalla Pubblica Amministrazione per ricevere pagamenti anche in via digitale. Il vaglia postale è distribuito anche su reti terze oltre che attraverso le reti del Gruppo e consente il trasferimento di fondi in contanti in ambito nazionale/internazionale. Per poter accedere al servizio è sufficiente recarsi presso qualsiasi ufficio postale e compilare l'apposito modulo del vaglia postale. Attraverso

l'utilizzo di tale strumento anche coloro che non sono titolari di un conto corrente BancoPosta possono inviare denaro a terzi, anche all'estero, da qualsiasi ufficio postale.

Eurogiro è il sistema che consente l'invio e la ricezione di denaro attraverso la rete telematica che collega fra loro i 34 Paesi aderenti al circuito con Poste Italiane (c.d. circuito ESSP e conti di collegamento). In particolare, il servizio Eurogiro permette di inviare o ricevere denaro in 3/4 giorni verso/dai Paesi aderenti al circuito internazionale. Il pagamento in contanti dei fondi provenienti dall'estero tramite rete Eurogiro (servizio gratuito) viene effettuato con assegni di conto corrente postale vidimati, denominati "assegni di pagamento estero", recanti la clausola "non trasferibile". Gli assegni possono essere riscossi presso qualsiasi ufficio postale.

Il servizio Moneygram consente il trasferimento di denaro in 200 Paesi nel mondo in tempo reale anche *online*.

Tra le operazioni di gestione di incassi e pagamenti rientrano inoltre i pagamenti per conto della Pubblica Amministrazione, in particolare, relativi a pensioni e titoli del debito vitalizio gestiti dal MEF, dall'INPS – gestione ex INPDAP e dall'INPS per pensioni, rendite e assegni a favore di diversamente abili. Per il servizio di pagamento delle pensioni, sono riconosciute a BancoPosta commissioni variabili in funzione della modalità di pagamento scelta dal cliente.

BancoPosta, infine, mette a disposizione dei clienti la rete degli uffici postali del Gruppo per effettuare il servizio di pagamento di tasse e tributi tramite accettazione dei modelli F23 e F24; inoltre, BancoPosta fornisce la possibilità di effettuare il pagamento di imposte, tasse e contributi con la procedura F24 anche attraverso Internet, tramite il sito www.poste.it, con carte di credito aderenti ai circuiti internazionali Visa e Mastercard, tramite addebito sul proprio conto BancoPosta, Banco Postalimpresa o BancoPosta Office (se attivi all'operatività *online* rispettivamente attraverso le piattaforme BPOL e BPIOL). Per tale servizio BancoPosta percepisce una commissione nei confronti dei soggetti beneficiari delle imposte e tributi variabile in funzione del canale di accettazione.

Nell'ambito dei ricavi relativi ai servizi di incasso e pagamento sono inclusi altri servizi associati al conto corrente (ad esempio bonifici, assegni, altro) che al 31 dicembre 2014 si attestavano a 277 milioni di Euro e al 30 giugno 2015 si attestano a 134 milioni di Euro.

La tabella sottostante riporta i dati relativi ai servizi di incasso e pagamenti nel periodo di riferimento:

	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Ricavi rivenienti dai servizi connessi ai bollettini postali (dati espressi in milioni di Euro) ⁽¹⁾	573	567	493	224
Numero di operazioni connesse ai bollettini postali (dati espressi in milioni)	481	458	428	220
Ricavi rivenienti dai servizi di trasferimento fondi (dati espressi in milioni di Euro)	64	63	55	22
Numero di operazioni legate ai servizi di trasferimento fondi nazionali (dati espressi in milioni)	6,4	5,8	5,4	2,5
Numero di operazioni legate ai servizi di trasferimento fondi internazionali (dati espressi in milioni)	2,9	2,6	2,2	1
Commissioni rivenienti dai servizi delegati svolti da BancoPosta (dati espressi in milioni di Euro) di cui:	153	130	136	63
commissioni da transazioni legate ai pagamenti per conto della Pubblica Amministrazione (dati espressi in milioni di Euro)	148	126	132	63
numero di transazioni legate ai pagamenti per conto della Pubblica Amministrazione (dati espressi in milioni)	81	78	77	41
Ricavi rivenienti dai servizi di pagamento di imposte e tributi (dati espressi in milioni di Euro)	59	66	96	31
Numero di operazioni connesse ai servizi di pagamento di imposte e tributi (dati espressi in milioni)	24	29	51	20

(1) L'importo non comprende i ricavi relativi alle commissioni di incasso pari a 112 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, 109 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 114 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 e 65 milioni di Euro al 30 giugno 2015.

(d) Collocamento e distribuzione di prodotti finanziari

Fra i prodotti finanziari collocati o distribuiti da BancoPosta rientrano:

- **prodotti assicurativi:** prodotti collocati per conto di Poste Vita (polizze vita, prodotti di risparmio e investimento, previdenza integrativa) e di Poste Assicura (polizze danni studiate per la protezione della persona e dei beni o finalizzate alla protezione su infortuni e salute, casa, altri danni ai beni). Per tale servizio BancoPosta percepisce una commissione di collocamento commisurata al valore dei premi netti incassati, variabile in funzione della tipologia di prodotto collocato (ad esempio per i prodotti tradizionali, la commissione dipende dall'ammontare del premio mentre, per i piani pensionistici, la commissione è funzione anche della durata della polizza);
- **fondi comuni d'investimento** gestiti da BancoPosta Fondi SGR: organismi istituiti per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote, gestito nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, in base a una politica di investimento predeterminata (in relazione alle diverse tipologie di *asset class*, emittenti, aree geografiche e settori merceologici oggetto di investimento);
- **obbligazioni:** titoli obbligazionari denominati in Euro, ammessi a quotazione, con previsione di restituzione del capitale investito a scadenza, emessi da banche, società

controllate da Poste Italiane, emittenti non bancari partecipati direttamente o indirettamente dal MEF ed emittenti non bancari soggetti a vigilanza che svolgono attività di natura assicurativa e che rispettano determinati requisiti secondo quanto stabilito dalle "Linee guida della gestione delle attività del patrimonio BancoPosta";

- certificates: strumenti finanziari derivati cartolarizzati che replicano l'andamento dell'attività sottostante; anche per essi si applicano gli stessi criteri di selezione previsti per i titoli obbligazionari emessi da banche e da società controllate da Poste Italiane;
- prodotti di finanziamento: emessi da terzi autorizzati (per i mutui Deutsche Bank, per i prestiti personali Deutsche Bank e Compass, per la cessione del quinto BNL Finance) e rivolti alla clientela *retail*, fra i quali, in particolare, contratti di mutuo (al 31 dicembre 2014 lo *stock* dei mutui è pari a 3.532 milioni di Euro), prestiti personali dedicati a specifiche finalità e/o *target* (anche senza necessità di associazione ad un conto corrente) (al 31 dicembre 2014 lo *stock* dei prestiti personali è pari a 3.101 milioni di Euro), cessione del quinto (al 31 dicembre 2014 lo *stock* dei prestiti per cessione del quinto è pari a 854 milioni di Euro) e scoperto di conto corrente. Nell'ambito del prestito è inoltre possibile sottoscrivere un pacchetto assicurativo facoltativo che garantisce il rimborso del capitale residuo in caso di eventi imprevisti. Per il collocamento dei prodotti di finanziamento, a BancoPosta è riconosciuto dai *partner* un provento pari al differenziale tra il tasso applicato al cliente (Tasso Annuo Nominale) ed il tasso minimo richiesto dal *partner* stesso.

I contratti stipulati da Poste Italiane con banche/società finanziarie per il collocamento dei prodotti di finanziamento (mutui/prestiti/cessione del quinto) non prevedono alcuna assunzione di rischio creditizio da parte di Poste Italiane essendo tale rischio totalmente a carico dei partner eroganti.

Pertanto l'eventuale deterioramento delle posizioni debitorie afferenti i finanziamenti collocati da Poste Italiane non ha alcuna ricaduta in termini di rischio in capo al collocatore.

Ciò nonostante Poste Italiane periodicamente assume informazioni dai partner sull'andamento dei pagamenti della clientela finanziata, concordando con gli stessi partner le misure per ridurre le eventuali anomalie riscontrate nel comportamento dei clienti e migliorare la qualità del portafoglio.

- carte di credito (con rischio di credito a carico del soggetto terzo emittente la carta, quali Deutsche Bank e Compass): consentono di acquistare beni e servizi e di ottenere un anticipo di contante presso gli sportelli automatici. Le spese effettuate nell'arco del mese sono raggruppate ed addebitate sul conto corrente in via posticipata in un'unica soluzione oppure a rate, in base alle caratteristiche del prodotto e alla modalità di rimborso prescelti. Per il collocamento delle carte di credito, a BancoPosta è riconosciuta una commissione per l'emissione/rinnovo della carta, variabile in funzione della tipologia di carte e del cliente, ed una commissione sui prelievi e sui pagamenti.

La tabella sottostante riporta i dati relativi all'attività di collocamento e distribuzione di prodotti finanziari nel periodo di riferimento:

	2012	2013	2014	30.06. 2015		2012	2013	2014	30.06. 2015
Valore complessivo dei premi assicurativi collocati da BancoPosta <i>(dati espressi in miliardi di Euro)</i>	10,1	12,8	15,5	8,8	Commissioni relative al collocamento di premi assicurativi <i>(dati espressi in milioni di Euro)⁽¹⁾</i>	233	329	361	218
Raccolta lorda di fondi istituiti da BancoPosta Fondi SGR collocati da BancoPosta <i>(dati espressi in miliardi di Euro)</i>	1,4	2,1	1,7	1	Commissioni relative al collocamento di quote di fondi istituiti da BancoPosta Fondi SGR <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	13	17	18	10
Valore complessivo dei finanziamenti emessi da terzi e collocati da BancoPosta <i>(dati espressi in miliardi di Euro)</i> di cui:	1,9	1,8	1,6	0,9	Commissioni relative al collocamento di finanziamenti emessi da soggetti terzi <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i> di cui:	156	127	120	66
Prestiti personali	1,3	1,3	1,1	0,6	Prestiti personali	107	97	87	46
Mutui	0,3	0,2	0,2	0,1	Mutui	17	4	6	2
Cessione del Quinto	0,3	0,2	0,2	0,2	Cessione del Quinto	25	15	15	12
Numero di carte di credito <i>(dati espressi in migliaia)</i>	460	459	457	453	Ricavi da carte di credito <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	10	11	12	5

(1) L'importo non comprende i ricavi relativi alla *credit protection* pari a 6 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, 8 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 10 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 e 5 milioni di Euro al 30 giugno 2015, inclusi nei ricavi relativi al collocamento di finanziamenti.

Come meglio descritto alla Sezione Seconda Capitolo 5 del Prospetto, le azioni Poste Italiane oggetto dell'Offerta Pubblica verranno collocate anche per il tramite degli uffici postali.

In particolare, la proposizione di azioni di Poste Italiane ai clienti del Gruppo riguarderà solamente la clientela *retail* del Gruppo tramite i canali uffici postali e la piattaforma TOL (*Trading On Line*) del Gruppo. Non sono previste specifiche offerte di altri servizi finanziari, assicurativi, di finanziamento etc. in abbinamento alla proposizione delle Azioni dell'Emittente.

L'adesione all'Offerta Pubblica è soggetta al rispetto da parte di Poste Italiane, come per ogni intermediario collocatore, delle regole a tutela del cliente previste nella prestazione dei servizi di investimento (cd. "MiFID").

Pertanto, l'attività di collocamento sarà inquadrata nell'ambito del servizio di consulenza agli investimenti prestato da Poste Italiane: chiunque intenda acquisire le azioni di Poste Italiane presso gli uffici postali, dovrà, preventivamente, essere titolare di conto corrente postale ovvero libretto di risparmio postale, aver sottoscritto il contratto per la prestazione dei servizi di investimento e altresì aver compilato il questionario di profilazione, funzionale all'esecuzione del test di adeguatezza che verifica in modo vincolante la coerenza dell'operazione con il profilo del cliente.

Nell'ambito delle attività di pianificazione nel comparto dei servizi di investimento sono state condotte preliminarmente specifiche elaborazioni basate sulla analisi dei bisogni della clientela, degli esiti della profilazione (in termini di esperienza, propensione al rischio e orizzonte

temporale di investimento) e composizione dei relativi portafogli. Tenuto conto del livello di complessità, rischio e liquidità caratterizzanti le azioni, tali analisi hanno evidenziato, a livello complessivo, la presenza di un adeguato bacino di clientela *retail* per la quale il potenziale inserimento nel portafoglio di azioni di Poste Italiane risulta coerente con il proprio profilo.

Per maggiori informazioni in merito a termini e alle condizioni dell'Offerta si rinvia alla Sezione Seconda Capitolo 5 del Prospetto.

(e) Servizi di monetica

BancoPosta offre alla propria clientela una vasta gamma di mezzi di pagamento elettronici che possono essere collegati ai servizi di conto corrente (ad es. carte Postamat) o presentarsi come prodotti indipendenti (ad es. carte Postepay).

Le principali carte di pagamento offerte da BancoPosta sono:

- carte prepagate Postepay: carte di prelievo e pagamento che non richiedono l'apertura di un conto corrente; gli importi caricati sulla carta possono essere subito utilizzati per i prelievi e i pagamenti *online* e nei negozi convenzionati con il circuito internazionale indicato sulla carta;
- carte Postamat: carte di prelievo e pagamento che possono essere utilizzate in Italia e all'estero per (i) effettuare pagamenti in tutti gli esercizi commerciali convenzionati, (ii) prelevare e pagare in tutti gli uffici postali in Italia; (iii) prelevare dagli sportelli automatici postali del circuito Postamat (la più estesa rete di ATM sul territorio nazionale); e (iv) prelevare da tutti gli sportelli automatici bancari (Cirrus/Maestro).

La tabella seguente riporta il numero di carte in essere e i relativi ricavi alle date di riferimento:

<i>(Dati espressi in migliaia)</i>	AI 31 dicembre 2012	AI 31 dicembre 2013	AI 31 dicembre 2014	AI 30 giugno 2015	<i>(Dati espressi in migliaia di Euro)</i>	AI 31 dicembre 2012	AI 31 dicembre 2013	AI 31 dicembre 2014	AI 30 giugno 2015
Numero di carte Postepay	9.559	10.550	12.175 ⁽¹⁾	13.027 ⁽²⁾	Ricavi da carte Postepay	97.557	102.801	114.968	61.407
Numero di carte Postamat	6.623	6.756	6.896	6.929	Ricavi da carte Postamat	120.609	100.750	101.234	44.352

(1) Il dato include 426 migliaia di carte Postepay Evolution.

(2) Il dato include 1.036 migliaia di carte Postepay Evolution.

La tabella seguente riporta il numero ed il valore del transato relativi alle date di riferimento:

	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Numero di transazioni di carte Postamat <i>(dati espressi in milioni)</i>	356	376	396	202
Valore delle transazioni di carte Postamat <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	60.368	62.808	63.180	30.956
Numero di transazioni di carte Postepay <i>(dati espressi in milioni)</i>	119	133	152	88
Valore delle transazioni di carte Postepay <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	7.812	8.061	8.833	5.535
Numero di ricariche di carte Postepay <i>(dati espressi in milioni)</i>	45	50	57	32

Nell'ambito dei ricavi relativi ai servizi di monetica sono incluse anche le commissioni derivanti dall'accettazione di carte di debito e di credito (*acquiring*) presso gli uffici postali e *merchant* appositamente contrattualizzati. Al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015, i ricavi per il servizio di *acquiring* ammontano a 2 milioni di Euro.

Un importante impulso all'utilizzo dei servizi di monetica offerti da BancoPosta si è avuto con lo sviluppo del *mobile wallet* integrato nell'applicazione PosteMobile disponibile anche per i clienti del Gruppo che usano altri operatori mobili, che si attestava, al 30 giugno 2015, tra le applicazioni gratuite più apprezzate della categoria finanza⁽⁷²⁾. Il *mobile wallet* consente la digitalizzazione delle carte di pagamento già in possesso del cliente al fine di consentirne l'utilizzo per tutte le operazioni di pagamento da remoto e ha introdotto la digitalizzazione delle carte fedeltà per raccolte punti e promozioni. L'utilizzo di questi servizi innovativi poggia sulla garanzia di requisiti di sicurezza, accessibilità e semplicità, attraverso un processo di registrazione delle carte interamente digitale mediante Firma Elettronica Avanzata (FEA), che non richiede al cliente di recarsi in ufficio postale.

Adeguatezza patrimoniale e posizione di liquidità di BancoPosta

La tabella seguente riporta le informazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale e la posizione di liquidità di BancoPosta calcolata ai sensi della normativa di settore.

	2012	2013	2014	30 marzo 2015	30 giugno 2015
ROE⁽¹⁾	27%	23%	24%	50%	31%
Capitale primario di classe I <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	1.599	1.799	1.949	1.949	1.949
Attività di rischio ponderate <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	11.637	11.779	12.262	12.233	11.908
CET1 ratio	13,74%	15,27%	15,89%	15,93%	16,37%
Total Capital Ratio (TCR)	13,74%	15,27%	15,89%	15,93%	16,37%
Requisiti prudenziali <i>(dati espressi in milioni di Euro)⁽²⁾</i>	931	942	981	979	953
Eccedenza di capitale <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	668	857	968	970	996
Leverage ratio(LR)	3%	3,3%	3,3%	3,2%	3,4%
LiquidityCoverage Ratio (LCR)	563%	742%	851%	781%	690%
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	246%	253%	279%	272%	258%

(1) È calcolato come rapporto tra il risultato di periodo ed il patrimonio netto del periodo, dedotti l'utile di periodo e le riserve da valutazione. Al 31 marzo ed al 30 giugno 2015, il risultato di periodo è stato annualizzato. Il dato di marzo 2015 è influenzato dalle plusvalenze per circa Euro 309 milioni su titoli AFS, pari ad una consistente quota prevista per l'intero esercizio. Al 30 giugno 2015, il risultato di periodo è stato annualizzato.

(2) I requisiti prudenziali includono il rischio di credito (105 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, 117 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 158 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, 128 milioni di Euro al 30 giugno 2015) e controparte (46 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, 35 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 21 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, 22 milioni di Euro al 30 giugno 2015), i rischi di mercato (3 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, 4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, 6 milioni di Euro al 30 giugno 2015) ed il rischio operativo (776 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, 785 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, 797 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, 797 milioni di Euro al 30 giugno 2015).

(72) Politecnico di Milano – Osservatori.net *digital innovation*.

L'attività di *asset management* di BancoPosta Fondi SGR

BancoPosta Fondi SGR è la società di gestione del risparmio del Gruppo che svolge l'attività di gestione collettiva del risparmio attraverso l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento nonché il servizio di gestione di portafogli individuali relativi a mandati istituzionali riferibili al Gruppo.

In particolare, BancoPosta Fondi SGR presta:

- il servizio di gestione collettiva del risparmio (linea di *business* "Gestioni collettive") attraverso l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento mobiliare aperti, di diritto italiano, rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE;
- il servizio di gestione di portafogli individuali (linea di *business* "GPM").

I ricavi connessi all'attività di *asset management* di BancoPosta Fondi SGR ammontavano a 33 milioni di Euro al 31 dicembre 2012, a 44 milioni di Euro al 31 dicembre 2013, a 49 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 e a 28 milioni di Euro al 30 giugno 2015.

BancoPosta Fondi SGR presenta due linee di *business*: "gestioni collettive" e "gestione di portafogli individuali". La linea di *business* "gestioni collettive" è focalizzata sulla gestione collettiva del risparmio attraverso l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento mobiliare aperti, italiani, destinati a clienti "*retail*" pari, al 30 giugno 2015, a circa 360.000; la linea di *business* "gestione di portafogli individuali", invece, è riferibile a mandati istituzionali conferiti a BancoPosta Fondi SGR da Poste Vita e Poste Assicura.

Si riportano di seguito, in forma tabellare, specifiche informazioni, alla data del 30 giugno 2015, relative alle linee di business sopra richiamate:

“Gestioni collettive”

Tipologia “fondi comuni di investimento”: OICVM	AUM (€)
A) Gestioni proprie	5.128.738.062
Tipologia di gestione: Market Funds	
1 – BancoPosta Obbligazionario Euro Medio Lungo termine ^(*)	862.217.023
2 – BancoPosta Mix 1 ^(*)	853.323.993
3 – BancoPosta Obbligazionario Euro Breve Termine ^(*)	569.732.925
4 – BancoPosta Mix 2 ^(*)	463.036.802
5 – BancoPosta Liquidità Euro	303.971.083
6 – BancoPosta Azionario Internazionale ^(*)	278.697.642
7 – BancoPosta Azionario Euro ^(*)	109.330.406
Tipologia di gestione: Total Return	
8 – BancoPosta Obbligazionario Settembre 2016	245.920.760
9 – BancoPosta Obbligazionario Italia Dicembre 2019	305.257.235
10 – BancoPosta Obbligazionario Italia Marzo 2018	175.556.787
11 – BancoPosta Obbligazionario Italia Dicembre 2018	153.203.875
12 – BancoPosta Obbligazionario Ottobre 2017	150.891.644
13 – BancoPosta Obbligazionario Italia Settembre 2018	125.890.935
14 – BancoPosta Obbligazionario Dicembre 2017	103.377.357
15 – BancoPosta Obbligazionario Giugno 2015	102.676.327
16 – BancoPosta Obbligazionario Italia Marzo 2020	99.185.082
17 – BancoPosta Mix Giugno 2020	85.382.476
18 – BancoPosta Obbligazionario Giugno 2017	71.106.548
19 – BancoPosta Selezione Attiva ^(*)	69.979.162
B) Gestioni date in delega a terzi	116.161.263
Tipologia di gestione: Total Return	
20 – BancoPosta Trend ^(**)	77.212.928
21 – BancoPosta STEP ^(**)	38.948.335
Totale A) + B)	5.244.899.325

(*) OICVM gestiti in delega ex art. 33 del Testo Unico della Finanza.

(**) OICVM garantiti, schema promozione – gestione in regime transitorio.

“Gestione di portafogli individuali”

Tipologia mandati: istituzionali	AUM (€)
A) Gestioni proprie	
1 – Poste Vita – Ramo I	55.679.116.535
2 – Poste Vita – Free Capital	2.897.246.253
3 – Poste Assicura – Patrimonio Vincolato	125.132.248
Totale A)	58.701.495.036

L'attività di Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale

Banca del Mezzogiorno è un'istituzione finanziaria che ha l'obiettivo di sostenere i progetti di sviluppo aumentando la disponibilità di credito a medio – lungo termine e di supportare le Pubbliche Amministrazioni centrali e regionali nella gestione di misure agevolative a sostegno del sistema produttivo nazionale.

Banca del Mezzogiorno svolge attività bancaria articolata in tre principali linee di *business*:

- credito alle imprese (*corporate*, industriale, agrario), a sostegno dei progetti di investimento, sviluppo e crescita;
- prodotti destinati alla clientela privata (mutui, cessioni del quinto e delegazioni di pagamento);
- gestione di fondi pubblici e strumenti agevolativi, per conto delle Pubbliche Amministrazioni, al fine di favorire l'accesso al credito e lo sviluppo delle imprese e delle famiglie sul territorio nazionale, anche attraverso l'utilizzo dei fondi comunitari.

Si riporta di seguito una sintesi dei dati e degli indicatori patrimoniali, economici e finanziari – su base individuale – maggiormente significativi, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014 e il primo semestre dell'esercizio 2015.

Indicatore finanziario	31 dicembre 2012	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	30 giugno 2015
Margine di intermediazione (importi espressi in migliaia di Euro)	51.132	64.228	100.551	53.121
Cost / income	68,9%	61,7%	39,2%	40,8%
Crediti finanziari (importi espressi in migliaia di Euro)	173,60	712,99	1.284,72	1.396,90
Loans/deposits	25,5%	65,9%	74,3%	73,3%
Risultato netto ⁽⁷³⁾ (importi espressi in migliaia di Euro)	7.145	11.597	37.562	19.399
Patrimonio di base (Common Equity Tier 1) (importi espressi in migliaia di Euro)	141.952	152.920	402.041	442.870
Patrimonio netto (importi espressi in migliaia di Euro)	145.569	157.987	426.746	443.329
CET1 Ratio ⁽⁷⁴⁾	48,44%	21,23%	32,71%	35,30%
ROE ⁽⁷⁵⁾	4,9%	7,3%	8,8%	4,4%

(73) Per risultato netto si intende la voce 290 del conto economico "Utile d'esercizio".

(74) Per CET1 Ratio si intende il CET 1 Capital Ratio di cui alla tabella "B. Informazioni di natura quantitativa" voce C.2 del bilancio.

(75) ROE pari al rapporto tra utile di periodo e patrimonio netto.

Gestione reclami per il settore finanziario⁽⁷⁶⁾

Con riferimento ai servizi di investimento offerti da BancoPosta (circa 1 milione di clienti) si riporta di seguito una tabella con l'andamento dei reclami scritti presentati dalla clientela per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e il primo semestre 2015, mediamente evasi entro i termini previsti dalla normativa di riferimento (90 giorni):

Tipologia	Periodo	Numero complessivo di reclami ricevuti nel periodo	Numero complessivo di reclami evasi nel periodo	Fondati (su totale reclami evasi)	Tempi medi di risposta (n. giorni)
Servizi di Investimento	2012	376	369	3%	26
	2013	496	500	5%	44
	2014	418	396	3%	39
	2015 al 30/06	195	219	6%	64

Estrazione al 17 settembre 2015.

Si rammenta che la clientela dei prodotti/servizi di natura bancaria, di pagamento e di risparmio postale comprende circa 33 milioni di clienti. L'andamento dei reclami ricevuti durante i tre periodi di riferimento antecedente la Data del Prospetto evidenzia un incremento:

Tipologia	Periodo	Numero complessivo di reclami ricevuti nel periodo	Numero complessivo di reclami evasi nel periodo	Fondati (su totale reclami evasi)	Tempi medi di risposta (n. giorni)
Servizi bancari, pagamento e risparmio postale	2012	31.181	28.455	8%	95
	2013	48.000	26.280	43%	77
	2014	60.941	73.447	67%	212
	2015 al 30/06	25.721	34.230	62%	139

Estrazione al 17 settembre 2015.

Il picco nel numero dei reclami registrato tra il 2013 e il 2014 è riconducibile prevalentemente a fenomeni di disconoscimento per frode di operazioni di pagamento disposte su canali *online* (mediamente nel periodo 2012-2014 pari al 60% del totale dei reclami), che prevedono ai sensi della normativa di riferimento sempre il rimborso dal cliente salvo il caso lo stesso abbia agito con dolo o colpa grave. Tale fenomeno, ricondotto a livelli fisiologici a partire dal 2015, ha comportato nel periodo di riferimento un significativo incremento dei carichi di lavoro e di conseguenza tempi di lavorazione mediamente superiori al termine normativo dei 30 giorni; lo stesso è in riduzione nel primo semestre 2015 a seguito di interventi di rafforzamento delle strutture e delle procedure interne proposte alla gestione dei reclami.

Per mitigare a monte il rischio riconducibile a risarcimenti da riconoscere per tale tipologia di eventi sono stati progressivamente rafforzati i presidi di sicurezza informatici sui canali *online*, in particolare delle carte Postepay. A copertura dei rischi connessi alla gestione dei reclami connessi alle problematiche di sicurezza registrate nei periodi precedenti, BancoPosta ha accantonato fondi da utilizzare per il rimborso dei reclami ritenuti fondati.

(76) Dati riferiti esclusivamente a BancoPosta.

Si precisa inoltre che, nel periodo considerato, i reclami sfociati in procedimenti giudiziari sono stati complessivamente circa 5.400, con una richiesta di risarcimento complessiva pari a circa 112 milioni di Euro. A giudizio dell'Emittente, la gestione dei reclami e dei contenziosi connessi non presenta particolari criticità, considerato che:

- 5.400 contenziosi cumulati nel periodo 2012 – giugno 2015 implicano una media di 1.500 casi l'anno e, nel loro complesso, determinano un'incidenza dello 0,02% sul totale dei 33 milioni di clienti dei prodotti e servizi BancoPosta;
- 112 milioni di Euro di *petitum* rappresentano un'incidenza dello 0,02% sul totale dei 462 miliardi di Euro di masse gestite ed amministrare da BancoPosta; in proposito si rappresenta altresì che nel tempo il Patrimonio BancoPosta ha accantonato, sulla base di stime analitiche o forfettarie della probabilità di soccombenza nelle cause aperte, un fondo vertenze, il cui valore al netto degli utilizzi, al 30 giugno 2015, era pari a circa 78 milioni di Euro e che il patrimonio di vigilanza di BancoPosta, alla stessa data, ammontava a 1.949 milioni di Euro.

6.1.3.3 Servizi assicurativi

I servizi assicurativi del Gruppo sono sviluppati ed erogati da Poste Vita (società interamente controllata dall'Emittente) e da Poste Assicura (società controllata da Poste Vita) e distribuiti tramite BancoPosta sulle reti dell'Emittente.

Il Gruppo offre una gamma completa di prodotti assicurativi, pensionistici, di investimento e di risparmio collocati attraverso la piattaforma multicanale dell'Emittente. In particolare Poste Vita garantisce l'offerta di prodotti di investimento e risparmio o a copertura della vita umana mentre Poste Assicura gestisce l'attività del segmento danni attraverso l'offerta di prodotti di protezione dedicati ai beni, al patrimonio, alla persona e ai pagamenti (con l'esclusione del segmento auto).

Poste Vita

L'attività di Poste Vita si focalizza sulla strutturazione e sul supporto commerciale e di assistenza per i prodotti d'investimento, risparmio e previdenza collegati alle gestioni separate (Ramo I) affiancati dai prodotti di tipo *index* e *unit linked* (Ramo III) oltre che a prodotti di *Long Term Care* (Ramo IV) e di capitalizzazione (Ramo V), dedicati ad una clientela prevalentemente retail⁽⁷⁷⁾.

Negli anni, Poste Vita, ha fatto registrare una continua crescita in termini sia di premi emessi che di quota di mercato in un contesto domestico in significativa flessione. Già nel 2005 la compagnia si assestava al quarto posto nella classifica dei gruppi con una quota di mercato del 7,8%. Nel 2010, tale quota raggiungeva il 10,4%. Nel 2014, infine, Poste Vita si è assestata al terzo posto nella classifica dei gruppi con un incremento della quota di mercato che ha raggiunto il 13,6⁽⁷⁸⁾%, con circa 3,1 milioni di clienti. A livello di singola compagnia assicurativa, invece, negli ultimi 12 anni Poste Vita è passata dal settimo al primo posto in classifica per premi e quota di mercato in Italia.

(77) Raccolta premi legata alla clientela *corporate* nel 2014 inferiore al 5% della raccolta totale.

(78) Fonte: Ania (quota in termini di GWP, riferita al mercato assicurativo totale, incluse le imprese italiane, UE ed Extra-UE).

Tale crescita ha sostenuto anche i ricavi dell’Emittente, incaricato della distribuzione dei prodotti assicurativi, con commissioni di collocamento proporzionali ai premi emessi e, per alcune famiglie di prodotti, con commissioni di mantenimento commisurate al valore delle riserve.

La tabella sottostante riporta i dati relativi alla raccolta premi suddivisi per ciascun ramo in cui opera Poste Vita, alle date di riferimento:

Ramo	Raccolta premi esercizio 2012	Raccolta premi esercizio 2013	Raccolta premi esercizio 2014	Raccolta premi primo semestre 2015
<i>Dati espressi in milioni di Euro</i>				
Ramo I	9.392	13.029	14.713	9.302
Ramo III	1.098	79	17	89
Ramo IV	-	1	1	4
Ramo V	27	63	698	54
Totale	10.517	13.172	15.429	9.449

I premi del Ramo Vita al netto delle cessioni in riassicurazione per gli esercizi 2012, 2013 e 2014 ammontano rispettivamente a 10.504 milioni di Euro, 13.162 milioni di Euro e 15.417 milioni di Euro. Il dato, al 30 giugno 2015, risulta pari a 9.442 milioni di Euro.

La raccolta dell’ultimo triennio si è indirizzata principalmente alla commercializzazione di prodotti tradizionali di Ramo I collegati alle gestioni separate, con una raccolta che è cresciuta dai 9,4 miliardi di Euro del 2012 ai 14,7 miliardi di Euro del 2014 (9,3 miliardi di Euro nel primo semestre 2015). All’interno di tale aggregato è inclusa anche la crescita dei prodotti di Ramo I a premio ricorrente, riferiti principalmente all’offerta previdenziale, i cui premi raccolti sono passati dagli 0,6 miliardi di Euro del 2012 agli 1,1 miliardi di Euro del 2014.

Nel periodo 2013-2014, stante anche il perdurare di una elevata volatilità dei mercati finanziari, è risultata marginale la commercializzazione di prodotti di Ramo III “*unit e index linked*” che è passata dagli 1,1 miliardi di Euro del 2012 agli 79 milioni di Euro registrati nel 2013 e ai 17 milioni di Euro del 2014; in lieve ripresa è risultata, invece, la produzione registrata nel primo semestre 2015 (89 milioni di Euro) in funzione anche del lancio di un nuovo prodotto multiramo, una combinazione tra i prodotti *unit-linked* e prodotti tradizionali.

Con riferimento al Ramo IV, relativo alla commercializzazione – a partire da ottobre 2012 – di prodotti che assicurano contro il rischio di non autosufficienza, la produzione è risultata pari nel biennio 2013 e 2014 a circa 1 milione di Euro, mentre, nel primo semestre 2015, ha registrato una raccolta di 4 milioni di Euro, anche grazie all’apporto di alcuni contratti sottoscritti da clientela corporate.

La raccolta di Ramo V, marginale nel periodo di riferimento, è risultata in crescita nel 2014 per il collocamento di polizze di capitalizzazione legate alle gestioni separate vendute su segmenti di clientela corporate e private che hanno utilizzato questa forma assicurativa quale strumento per la stabilizzazione dei loro portafogli d’investimento. A partire dal 2015, alla luce anche delle attuali condizioni di mercato, contraddistinte da bassi tassi di interesse, Poste Vita ha interrotto la commercializzazione di tale tipo di prodotti, limitando i volumi di raccolta a versamenti aggiuntivi su contratti in essere.

Nella gamma di prodotti offerta da Poste Vita, si possono in particolare identificare tre principali linee di prodotto:

Prodotti Vita a capitale garantito: dedicati ai clienti che ricercano un prodotto flessibile (senza penali d'uscita), con soluzioni di offerta che – pur differenziandosi principalmente per le modalità di versamento del premio (unica soluzione ovvero premio ricorrente⁽⁷⁹⁾) o per le modalità di distribuzione dei proventi maturati (mediante il pagamento di una cedola periodica ovvero in unica soluzione alla scadenza della polizza) – prevedono una clausola di rivalutazione della prestazione assicurata parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in un fondo avente una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo di Poste Vita. Su tali tipologie di prodotto Poste Vita presta la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza (pari allo 0% sui prodotti emessi a partire dal mese di luglio 2015). In questo ambito Poste Vita è inoltre *leader* nel mercato italiano della previdenza con un livello complessivo di adesioni al fondo pensione PostaPrevidenzaValore che ha raggiunto le 750 mila unità al 30 giugno 2015 (quota di mercato a dicembre 2014 pari a circa il 29%⁽⁸⁰⁾).

I prodotti a capitale garantito presentano un rendimento derivante dalle gestioni separate di Poste Vita, nell'ultimo triennio compreso nell'intervallo tra il 3% e il 4% annuo. Al 30 giugno 2015, i rendimenti delle citate gestioni separate si sono attestati rispettivamente al 4,8% (Posta Pensione) e 3,9% (PostaValorePiù) (rispettivamente al 5,15% (PostaPensione) e 4,15% (PostaValorePiù) al 31 dicembre 2014). L'orizzonte temporale di tali prodotti è variabile dai 10 anni alla "vita intera", in particolare nel caso di prodotti pensionistici. Le commissioni massime di sottoscrizione sono pari al 3,25% (e si riducono progressivamente per premi superiori ai 50.000 Euro fino allo 0,5%) e le commissioni di gestione sono comprese fra lo 0,75% e l'1,25% annuo.

Si precisa che a partire dal secondo semestre 2015 sono emesse polizze che garantiscono il solo capitale investito. Sulle polizze in essere al 30 giugno 2015, il rendimento medio minimo garantito è pari all'1,2%, a presidio del quale sono in essere investimenti con durata sostanzialmente allineata a tale portafoglio e un rendimento medio sensibilmente superiore al suddetto rendimento medio minimo garantito. Inoltre, si segnala che il rendimento minimo è garantito alla scadenza del contratto; pertanto, i maggiori rendimenti riconosciuti agli assicurati nel corso degli anni non sono consolidati e concorrono alla determinazione dell'impegno contrattuale complessivo. A tale proposito, si segnala che per buona parte del suddetto portafoglio, l'impegno del minimo garantito è stato già raggiunto al 30 giugno 2015.

Prodotti Vita non garantiti (*index e unit linked*): dedicati ai clienti che ricercano un prodotto in grado di catturare la possibile crescita dei mercati finanziari. Tali prodotti, infatti, hanno un rendimento variabile direttamente correlato al rendimento di un *benchmark (index linked)* o di un fondo (*unit linked*) con gestione delegata a primari operatori internazionali di mercato. In questa linea di prodotto, infine, rientrano anche i prodotti "multi-ramo", una combinazione tra i prodotti *unit-linked* e quelli tradizionali. L'orizzonte temporale di questi prodotti va dai 7 ai 20 anni. Le commissioni massime di sottoscrizione sono pari al 3,25% (e si riducono progressivamente per premi superiori ai 50.000 Euro fino allo 0,5%) e le commissioni di gestione sono comprese fra l'1% e l'1,15% annuo.

(79) Il 90% dei premi risulta a premio unico.

(80) Fonte: Covip.

Prodotti tradizionali assicurativi: dedicati ai clienti che ricercano una assistenza a lungo termine (*long term care*) o una protezione caso morte. L'orizzonte temporale di tali prodotti va dai 10 anni alla "vita intera", con commissioni in linea con gli *standard* di mercato.

La gestione finanziaria, le strategie e le linee guida degli investimenti vengono definite dal consiglio di amministrazione di Poste Vita con apposite "delibere quadro", con le quali vengono individuate sia le caratteristiche essenziali, in termini qualitativi e quantitativi, dei comparti di investimento, sia le strategie per l'operatività in strumenti derivati.

Gli attivi finanziari detenuti da Poste Vita, che al 30 giugno 2015 ammontavano a 94,9 miliardi di Euro, attengono prevalentemente agli investimenti effettuati a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti degli assicurati e relative a polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile, la cui prestazione assicurata è parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi all'interno del patrimonio complessivo di Poste Vita (c.d. gestioni separate). Su tali tipologie di prodotto, Poste Vita presta la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza compreso tra lo 0% e l'1,5%, con un valore medio delle polizze in portafoglio pari all'1,2%.

Le scelte di investimento sono improntate ad obiettivi di massima prudenza con un portafoglio investito prevalentemente in titoli di stato italiani che rappresentano, al 30 giugno 2015, circa il 74,52% del valore di mercato dell'intero portafoglio (78,31% al 31 dicembre 2014) e in obbligazioni "corporate" di buono *standing* (con un *rating* medio del portafoglio complessivo pari a BBB) e una diversificazione degli investimenti che mantiene una moderata propensione al rischio. Stante le dinamiche di mercato caratterizzate da un basso livello dei tassi di interesse, Poste Vita ha avviato nel corso del secondo semestre 2014, un processo di diversificazione degli investimenti, mantenendo comunque una moderata propensione al rischio, attraverso l'acquisto, di fondi *multiasset* armonizzati di tipo UCITS.

La tabella sottostante riporta la composizione degli investimenti di Poste Vita alle date di riferimento:

Voce	Al 31 dicembre 2012	Al 31 dicembre 2013	Al 31 dicembre 2014	Al 30 giugno 2015
<i>Dati espressi in milioni di Euro</i>				
Titoli di stato	44.420	55.158	71.136	71.503
Di cui titoli di stato italiani ⁽⁸¹⁾	43.874	54.815	69.900	69.719
Corporate	10.518	11.917	13.996	13.805
Fondi ⁽⁸²⁾	2.881	2.272	3.918	7.956
Altro	118	209	206	299
Totale	57.938	69.557	89.257	93.562

Per quanto riguarda la solvibilità di Poste Vita calcolata ai sensi della normativa di settore, al 31 dicembre 2012 si registrava un'eccedenza di margine disponibile rispetto al margine richiesto pari a 359,2 milioni di Euro circa con un Solvency I *ratio* pari a 1,17, al 31 dicembre 2013 si registrava un'eccedenza di margine disponibile pari a 501,6 milioni di Euro circa con un Solvency I *ratio* pari a 1,20 e al 31 dicembre 2014 si registrava un'eccedenza di margine disponibile rispetto al margine richiesto pari a 715 milioni di Euro circa con un Solvency I *ratio* pari a 1,23.

(81) Nella categoria sono compresi i titoli di Cassa depositi e prestiti.

(82) Comprensivi dei valori delle azioni possedute da Poste Vita, pari a 4.526 migliaia di Euro nel 2012, 5.284 migliaia di Euro per il 2013, 8.032 migliaia di Euro per il 2014 e 8.741 migliaia di Euro al 30 giugno 2015.

Si evidenzia che il regime Solvency II è tuttora in una fase preparatoria ed entrerà in vigore il 1 gennaio 2016. Nel quadro delle misure transitorie definite da EIOPA e recepite da IVASS, Poste Vita ha calcolato i coefficienti di solvibilità secondo le metriche di Solvency II, ha effettuato le analisi di *stress* e le valutazioni prospettiche dei rischi, ha predisposto l'informativa definita per il bilancio Solvency II ed inviato le risultanze ad IVASS come richiesto dalle seguenti lettere al mercato pubblicate dall'autorità:

- Applicazione degli Orientamenti EIOPA in materia di sistema di *governance*, di valutazione prospettica dei rischi (sulla base dei principi ORSA), di trasmissione di informazioni alle autorità nazionali competenti e di procedura preliminare dei modelli interni (Prot. 51-14-000579 – 15/04/2014);
- Reporting Solvency II – Fase preparatoria. Istruzioni sulla trasmissione di informazioni all'IVASS (Prot. 51-14-001771 - 04/12/2014);
- Pubblicazione linee guida EIOPA in materia di sistema di valutazione prospettica dei rischi e conseguenti chiarimenti per la preparazione a Solvency II (Prot. 51-15-000403 – 24/03/2015).

Le analisi sono state svolte sia con riferimento ad uno scenario centrale che in alcuni scenari di *stress*. In particolare, per Poste Vita sono stati considerati tre scenari di *stress*:

- “*Low Yield*”: ipotizza una riduzione dei tassi, dello *spread* governativo italiano e del rendimento dei principali fondi sul periodo di piano, con conseguenti tensioni legate alla riduzione dei rendimenti di gestione ed all'incremento del valore delle opzioni di minimo garantito.
- “*Lapse*”: ipotizza la riduzione della nuova produzione ed un incremento delle frequenze di riscatto su tutto l'orizzonte di piano.
- “Scenario al 90° percentile (1 in 10)”: ipotizza un movimento al rialzo dei principali fattori di rischio del portafoglio attivi (tassi nominali e *spread* governativo italiano) e contemporaneo incremento delle frequenze di riscatto. L'entità dello *shock* sulle tre grandezze è stata determinata facendo riferimento ad un livello di confidenza del 90%.

Per Poste Assicura l'analisi di *stress test* è stata svolta considerando due scenari:

- “*Low yield*” come definito per Poste Vita.
- “Scenario al 90° percentile (1 in 10)”: assume un forte deterioramento dell'andamento tecnico del *business* della compagnia. L'entità degli *shock* è stata determinata facendo riferimento ad un livello di confidenza del 90%.

Dai risultati delle analisi svolte non emergono carenze di capitale per Poste Vita. Nello “Scenario al 90° percentile” di Poste Assicura emerge un fabbisogno di solvibilità prospettico per tale compagnia di entità tale da essere gestibile nell'ambito del gruppo assicurativo senza apportare modifiche alle strategie definite.

Con riguardo alle polizze di Ramo I e V emesse da Poste Vita, la *duration* media degli attivi a copertura è passata da 5,43 anni al 31 dicembre 2014 a 5,9 anni al 30 giugno 2015, mentre la *duration* media delle passività è passata da 5,43 anni a 5,83 anni. Con riferimento ai riscatti, l'incidenza sulle riserve è pari, al 30 giugno 2015, al 3,3% rispetto ad una media di mercato del 7,8%⁽⁸³⁾.

(83) Fonte: dati ANIA al primo trimestre 2015.

La tabella sottostante riporta la composizione delle riserve tecniche di Poste Vita alle date di riferimento:

Ramo	Riserve tecniche al 31 dicembre 2012	Riserve tecniche al 31 dicembre 2013	Riserve tecniche al 31 dicembre 2014	Riserve tecniche al 30 giugno 2015
<i>Dati espressi in milioni di Euro</i>				
Ramo I	46.645	58.240	77.256	82.483
Ramo III	9.757	9.289	8.770	8.273
Ramo IV	1	2	4	7
Ramo V	326	412	1.099	1.136
Totale	56.728	67.942	87.129	91.899

Si segnala che, a seguito di un'ispezione condotta dall'IVASS nei confronti di Poste Vita tra il 2 aprile 2014 ed il 14 luglio 2014, sono stati indirizzati alla compagnia, in data 17 settembre 2014, alcuni rilievi e raccomandazioni di vigilanza.

Gli accertamenti ispettivi condotti a carico di Poste Vita hanno fatto emergere risultanze "parzialmente favorevoli" per quanto concerne il governo, la gestione e il controllo degli investimenti e dei rischi finanziari, ascrivibili ad alcune debolezze, suscettibili di miglioramento, dei sistemi di governo e controllo in un contesto di orientamenti di gestione relativamente prudenti.

La compagnia ha fatto propri gli spunti di miglioramento indicati dall'Autorità di vigilanza, individuando a tal fine una serie di azioni e di iniziative, tra l'altro, in punto di *governance*, di gestione dei rischi e di controlli interni cui, poi, ha dato e sta dando effettivo corso. In tale contesto, rilevano (i) l'istituzione nel gennaio del 2015 di un comitato per il controllo interno (ex Regolamento ISVAP n. 20/2008) deputato ad assistere il consiglio di amministrazione nella definizione delle linee di indirizzo in materie strategiche e di gestione dei rischi e in materia di c.d. operazioni con parti correlate, (ii) l'incremento della periodicità del *reporting* delle funzioni di controllo all'organo amministrativo, per il tramite del comitato per il controllo interno e (iii) la predisposizione nel dicembre 2014 di politiche e processi di valutazione e gestione attuale e prospettica dei rischi, all'interno del più ampio processo di adeguamento della compagnia alle nuove normative europee in tema di rischio, e, in particolare, alla Direttiva n. 138 del 2009 (c.d. Direttiva Solvency II).

In relazione agli aspetti emersi nell'ispezione, alla Data del Prospetto, l'autorità di vigilanza non ha contestato alla compagnia alcuna irregolarità.

A seguito della richiamata ispezione, sempre in data 17 settembre 2014 è stato invece notificato a Poste Vita un atto di contestazione ai sensi degli artt. 326, comma 1, del Cap e 6 del Regolamento IVASS n. 1/2013, con cui l'IVASS ha disposto l'avvio della procedura sanzionatoria ex art. 326 del Cap, contestando a Poste Vita quattro infrazioni – per violazioni in ambito antiriciclaggio – soggette, ciascuna, alla sanzione amministrativa pecuniaria di cui all'art. 56, comma 1, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

Le presunte irregolarità riscontrate dall'IVASS in ambito antiriciclaggio hanno riguardato le principali fasi del processo di gestione del rischio di riciclaggio della compagnia, interessando in special modo (i) l'adeguata verifica della clientela, (ii) l'efficacia dell'attività di rilevazio-

ne e di analisi delle operazioni potenzialmente sospette e (iii) l'assenza di efficaci controlli a presidio della completezza e correttezza delle registrazioni effettuate nell'Archivio unico informatico.

In questo contesto la compagnia ha definito un piano di interventi correttivi – presentato all'IVASS il 17 novembre 2014 e successivamente integrato – a cui sta dando puntuale esecuzione, informando con periodicità l'Autorità di vigilanza. Il piano di interventi si concluderà entro la fine del 2015 e prevede un rafforzamento delle attività di profilazione del rischio della clientela, di rilevazione e di segnalazione delle operazioni potenzialmente sospette, di tenuta dell'Archivio unico informatico, nonché l'ottimizzazione dei dati e delle informazioni raccolte dall'intermediario Poste Italiane, in particolare con riferimento all'adeguata verifica della clientela.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.4.2 del Prospetto.

Poste Assicura

Poste Assicura è la compagnia assicurativa del Gruppo relativa al Ramo Danni. È stata fondata nel 2010 e dal suo ingresso nel mercato italiano ha registrato tassi di crescita di molto superiori al mercato stesso, quasi quadruplicando i premi dal 2010 al 2014. Nello stesso periodo il mercato Danni (non auto) è cresciuto di circa l'1%, mentre i premi raccolti attraverso il canale *bancassurance* si sono contratti dello 0,02%⁽⁸⁴⁾.

Nel canale *bancassurance*, Poste Assicura deteneva a fine 2014 una quota di mercato, calcolata sulla raccolta, pari al 9% (partendo da una quota di mercato di circa il 2% a fine 2010)⁽⁸⁵⁾.

L'offerta di Poste Assicura si concentra sul ramo assicurativo danni e si articola in tre principali linee prodotto:

Linea Persona: dedicata alla protezione da imprevisti che potrebbero compromettere il reddito dell'assicurato o la sua capacità di produrlo. All'interno di questa categoria si annoverano prodotti contro infortuni generici o specifici per un *target* particolare di clientela e prodotti a copertura della salute che offrono rimborsi, diarie giornaliere o la copertura totale delle spese mediche. Il premio medio per questa linea di prodotti è stato, nel primo semestre 2015, di circa 156 Euro.

Linea Pagamenti: offre garanzie di copertura per gli assicurati che hanno sottoscritto mutui, prestiti o la partecipazione a fondi pensione in caso di perdita di lavoro/infortuni gravi/inabilità. Il premio medio per questa linea di prodotti è stato, nel primo semestre 2015, di circa 188 Euro.

(84) Fonte: dati ANIA.

(85) Fonte: dati ANIA.

Linea Beni e Patrimonio: offre copertura assicurativa per abitazioni, fabbricati condominiali e piccole imprese da tutti i tipi di danno (furto, incendio, eventi atmosferici ecc.), compresi quelli causati a terzi. Tale linea include, inoltre, polizze di Responsabilità Civile per attività professionali a copertura delle richieste di risarcimento per i danni involontariamente provocati nell'esercizio dell'attività professionale. Il premio medio per questa linea di prodotti è stato, nel primo semestre 2015, di circa 144 Euro.

Oltre ai prodotti assicurativi summenzionati, a partire dal 2013, Poste Assicura fornisce anche una serie di prodotti innovativi relativi all'assistenza stradale e a copertura della responsabilità civile verso terzi con "struttura modulare" che prevedono una forma di combinazione discrezionale nella scelta della copertura da parte dell'assicurato. Nel 2015, infine, Poste Assicura ha lanciato una nuova offerta per gli infortuni e la casa, che fa utilizzo anche di nuovi strumenti telematici.

Il *combined ratio* nel primo semestre 2015, è stato pari all'83%.

La tabella sottostante riporta i dati relativi alla raccolta premi suddivisi per ciascuna delle tre principali linee prodotto di Poste Assicura, alle date di riferimento:

Ramo	Raccolta premi al 31 dicembre 2012	Raccolta premi al 31 dicembre 2013	Raccolta premi al 31 dicembre 2014	Raccolta premi al 30 giugno 2015
<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>				
Persona	21	30	41	24
Pagamenti	11	15	21	10
Patrimonio	16	22	24	13
Direzionali	-	1	-	0
Totale	48	68	86	47

La tabella sottostante riporta la composizione degli investimenti di Poste Assicura alle date di riferimento:

Voce	Al 31 dicembre 2012	Al 31 dicembre 2013	Al 31 dicembre 2014	Al 30 giugno 2015
<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>				
Titoli di stato	68,148	85,764	117,012	124.373
di cui Titoli di stato italiani ⁽⁸⁶⁾	68,148	85,764	117,012	124.373
Totale	68,148	85,764	117,012	124.373

La tabella sottostante riporta la composizione delle riserve tecniche di Poste Assicura alle date di riferimento:

	Al 31 dicembre 2012	Al 31 dicembre 2013	Al 31 dicembre 2014	Al 30 giugno 2015
<i>(Dati espressi in milioni di Euro)</i>				
Riserve premi	25	32	40	43
Riserve sinistri	15	25	45	56
Altre riserve	1	5	5	2
Riserve tecniche	41	62	90	101

(86) Nella categoria sono compresi i titoli di Cassa depositi e prestiti.

Per quanto riguarda la solvibilità di Poste Assicura calcolata ai sensi della normativa di settore, al 31 dicembre 2012 il Solvency *ratio* I era pari a 5,6, al 31 dicembre 2013 pari a 4,3 e al 31 dicembre 2014 pari a 3,5.

Gestione dei reclami per il settore assicurativo

Poste Vita

La tabella sottostante riporta i dati dei reclami della clientela nel periodo di riferimento:

Tipologia reclami / Indicatore	2012	2013	2014	Primo semestre 2015
Tutti i prodotti esclusa la previdenza				
Reclami (numero)	2448	1532	1302	952
Incidenza sui contratti in essere	0,06%	0,03%	0,02%	0,015%
% Reclami accolti ⁽⁸⁷⁾	29%	26%	24%	44%
% Reclami respinti	71%	74%	76%	56%
Tempo medio di evasione (giorni)	27	18	25	5
% Reclami tardivi ⁽⁸⁸⁾	0,04% ⁽⁸⁹⁾	0%	0%	0%
PIP⁽⁹⁰⁾				
Reclami (numero)	566	546	471	242
Incidenza sui contratti in essere	0,013%	0,010%	0,008%	0,004%
% Reclami accolti	38%	21%	21%	29%
% Reclami respinti	62%	79%	79%	71%
Tempo medio di evasione (giorni)	30	18	26	5
% Reclami tardivi ⁽⁹¹⁾	0,18% ⁽⁹²⁾	0%	0%	0%
Totale				
Reclami (numero)	3014	2078	1773	1194
Incidenza sui contratti in essere	0,07%	0,04%	0,03%	0,02%
% Reclami accolti	30%	25%	23%	41%
% Reclami respinti	70%	75%	77%	59%
Tempo medio di evasione (giorni)	28	18	25	5
% Reclami tardivi	0,07% ⁽⁹³⁾	0%	0%	0%

Percentuali dei reclami accolti e respinti calcolate sui reclami effettivamente gestiti nel corso del periodo di riferimento, escludendo quindi i reclami non trattabili o quelli ancora in istruttoria. Per l'incidenza dei reclami sui contratti in essere è stato considerato il numero dei contratti in essere alla fine del periodo di riferimento (es. per i reclami 2014, i contratti in essere al 31 dicembre 2014).

(87) Nei reclami accolti sono stati considerati anche i casi transatti, ovvero i reclami per i quali la Compagnia risolve il reclamo con un esito favorevole al reclamante ma non alle medesime condizioni richieste.

(88) Percentuale di reclami gestiti oltre i tempi massimi previsti dalla normativa (45 giorni, come previsto dal Regolamento n.24/08 IVASS).

(89) Trattasi di un reclamo.

(90) Reclami relativi al fondo pensione PostaPrevidenzaValore.

(91) Deliberazione COVIP del 4/11/2010.

(92) Trattasi di un reclamo evaso oltre i 45 giorni.

(93) Trattasi di 2 reclami evasi oltre i 45 giorni.

Le principali cause dei reclami includono la liquidazione delle prestazioni e la gestione dei contratti. Si segnala che, con riferimento ai reclami indirizzati a Poste Vita nel periodo di riferimento e sino al 30 giugno 2015, non si registrano contestazioni e relative sanzioni da parte dell'IVASS, mentre 35 reclami (pari allo 0,4% dei reclami ricevuti) sono sfociati in procedimenti giudiziari per un *petitum* complessivo pari ad Euro 1.958.140,65, per i quali sono state accantonate apposite somme a bilancio.

Poste Assicura

La tabella sottostante riporta i dati dei reclami della clientela nel periodo di riferimento:

Tipologia reclami / Indicatore	2012	2013	2014	30.06.2015
Reclami (numero)	525	598	1034	596
Incidenza sui contratti in essere	0,10%	0,07%	0,09%	0,05%
% Reclami accolti ⁽⁹⁴⁾	48%	39%	29%	41%
% Reclami respinti	52%	61%	71%	59%
Tempo medio di evasione (giorni)	33	23	26	8
% Reclami tardivi ⁽⁹⁵⁾	0,6% ⁽⁹⁶⁾	0,2% ⁽⁹⁷⁾	0,1% ⁽⁹⁸⁾	0%

Percentuali dei reclami accolti e respinti calcolate sui reclami effettivamente gestiti nel corso del periodo di riferimento, escludendo quindi i reclami non trattabili o quelli ancora in istruttoria. Per l'incidenza dei reclami sui contratti in essere è stato considerato, il numero dei contratti in essere alla fine del periodo di riferimento (es. per i reclami 2014, i contratti in essere al 31 dicembre 2014).

Le principali cause dei reclami includono la liquidazione dei sinistri e la gestione dei contratti. Si segnala che, con riferimento ai reclami indirizzati a Poste Assicura nel periodo di riferimento e sino al 30 giugno 2015, non si registrano contestazioni e relative sanzioni da parte dell'Autorità di Vigilanza, mentre 9 reclami (pari allo 0,3% dei reclami ricevuti) sono sfociati in procedimenti giudiziari per un *petitum* complessivo pari ad Euro 121.055,34, per le quali sono state accantonate apposite somme a bilancio.

6.1.3.4 Altri servizi

Il segmento altri servizi, comprende, alla Data del Prospetto, i soli servizi di comunicazione elettronica offerti da Poste Mobile e dal Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile.

(94) Nei reclami accolti sono stati considerati anche i casi transatti, ovvero i reclami per i quali la Compagnia risolve il reclamo con un esito favorevole al reclamante ma non alle medesime condizioni richieste.

(95) Percentuale di reclami gestiti oltre i tempi massimi previsti dalla normativa (45 giorni, come previsto dal Regolamento n.24/08 IVASS).

(96) Trattasi di 3 reclami evasi oltre i 45 giorni.

(97) Trattasi di un reclamo evaso oltre i 45 giorni.

(98) Trattasi di un reclamo evaso oltre i 45 giorni.

PosteMobile

PosteMobile, l'operatore mobile virtuale (*Mobile Virtual Network Operator* – MVNO) del Gruppo, al 31 dicembre 2014, contava 3,3 milioni di linee attive (di cui 3,0 milioni di linee *consumer*, 0,2 milioni di linee SOHO e 0,1 milioni di linee *business*), corrispondenti a una quota di mercato complessiva (i.e., MVNO e MNO – *Mobile Network Operator*) pari a 3,5%⁽⁹⁹⁾. Al 30 giugno 2015 PosteMobile ha raggiunto 3,47 milioni di linee attive così suddivisi fra i segmenti: 3,23 milioni di linee *consumer*, 0,14 milioni di linee SOHO e 0,1 milioni di linee *business*. La strategia basata sul contenimento del tasso di abbandono (c.d. *churn rate*) rispetto ai concorrenti, sull'attenzione costante alla generazione di cassa, sul contenimento dei costi di comunicazione e di acquisizione, hanno contribuito al successo di PosteMobile.

PosteMobile, in qualità di operatore virtuale (MVNO), non è dotato di una rete di accesso mobile propria e dei relativi diritti d'uso di risorse frequenziali ma si avvale di uno o più MNO per garantire l'accesso radio alle proprie SIM.

La società è l'operatore *leader* tra gli MVNO in Italia con una quota di mercato, al 31 dicembre 2014, del 49,2%. La società, a partire da luglio 2014, è passata gradualmente da un modello operativo di tipo *Enhanced Service Provider* (c.d. ESP) ad un modello operativo di tipo *Full Mobile Virtual Network Operator* (c.d. Full MVNO), divenendo un operatore virtuale completo, che si appoggia alla rete di un operatore tradizionale solo per la connessione all'infrastruttura della rete di accesso, ma è in grado di gestire in proprio tutti i servizi offerti, emettendo proprie SIM⁽¹⁰⁰⁾ (al 31 dicembre 2014 le SIM attestata su piattaforma FULL risultavano pari a 213 mila; al 30 giugno 2015 il numero delle SIM FULL era pari a 608 mila).

Tale evoluzione ha consentito a PosteMobile di acquisire una maggiore autonomia e un maggior controllo sulla qualità dei servizi erogati ai propri clienti, arricchendo il contenuto innovativo dei servizi distintivi offerti fra cui l'abilitazione completa ai servizi NFC (*Near Field Communication*) per i pagamenti e l'acquisto di biglietti per il trasporto pubblico (c.d. *proximity services*). Grazie al passaggio al modello Full MVNO, infatti, PosteMobile detiene il controllo di tutte le aree della SIM permettendo di memorizzare le informazioni dei servizi NFC in completa autonomia, aumentando la sicurezza e riducendo il *time-to-market*. La produzione delle SIM, pertanto, avviene attraverso un processo interamente gestito da PosteMobile che provvede all'inserimento nelle SIM distribuite dei dati necessari all'erogazione dei servizi di pagamento, di trasporto e dei servizi legati all'identità digitale.

(99) Fonte: dati presentati dall'AGCom, nell'ambito dell'Osservatorio sulle Comunicazioni, al 31 dicembre 2014.

(100) Per Full MVNO si intende un operatore di telecomunicazioni che fornisce servizi di telefonia mobile senza disporre di licenze per lo spettro radio e senza avere una propria rete d'accesso di proprietà. Il Full MVNO impiega parte dell'infrastruttura di un MNO (Mobile Network Operator) che si configura come operatore ospitante, vale a dire come un operatore reale di rete mobile dotato di rete di accesso, con cui ha concluso un accordo. Un operatore Full MVNO, esattamente come un operatore MNO, è assegnatario di un arco di numerazione, dispone di un proprio codice identificativo nazionale (Mobile Network Code), può emettere e convalidare le SIM e cambiare MNO senza sostituire le medesime.

Per MNO si intende un operatore che possiede una propria infrastruttura di rete sia di commutazione che di trasmissione, detenendo una licenza per lo spettro radio. Alla Data del Prospetto, gli MNO in Italia sono TIM, Vodafone, Wind e H3G.

Oltre ad offrire i servizi di comunicazione mobile tradizionali di voce, dati e sms, la società ha sviluppato, fin dal lancio nel 2007, una gamma di servizi innovativi di *m-banking* (2007) *m-payment* (2008), *m-money transfer* per il trasferimento di denaro all'estero (2009/10) e *m-commerce* (2011/12 – ad es. pagamento di bollettini, bonifici, ricariche Postepay e SIM, acquisto di abbonamenti per il trasporto pubblico e di altri beni e servizi) basati sull'integrazione della SIM PosteMobile con gli strumenti di pagamento offerti da BancoPosta (in particolare conto BancoPosta e/o carta Postepay), sulla base di accordi con Poste Italiane a condizioni di mercato. Al 30 giugno 2015, dei 3,5 milioni di clienti PosteMobile, 1,2 milioni avevano effettuato questo processo di associazione per abilitare tali servizi.

Un importante impulso all'utilizzo di questi servizi si è avuto con lo sviluppo del *mobile wallet* integrato nell'applicazione PosteMobile che si attesta oggi tra le applicazioni gratuite più apprezzate della categoria finanza⁽¹⁰¹⁾. Da luglio 2014, il *mobile wallet* dell'applicazione PosteMobile è disponibile anche per i clienti del Gruppo che usano altri operatori mobili. Il *mobile wallet* consente la digitalizzazione delle carte di pagamento già in possesso del cliente al fine di consentirne l'utilizzo per tutte le operazioni di pagamento da remoto e ha introdotto la digitalizzazione delle carte fedeltà per raccolte punti e promozioni. L'utilizzo di questi servizi innovativi poggia sulla garanzia di requisiti di sicurezza, accessibilità e semplicità, attraverso un processo di registrazione delle carte interamente digitale mediante Firma Elettronica Avanzata (FEA), che non richiede al cliente di recarsi in ufficio postale. L'app PosteMobile, i cui *download* al 30 giugno 2015 erano pari a 895.000, è destinata quindi a tutti i clienti del Gruppo (clienti PosteMobile, nonché clienti degli altri operatori mobili) ed è estesa ad una molteplicità di servizi, oltre a quelli strettamente finanziari, fra cui quelli postali in mobilità quali: ricerca e localizzazione di uffici postali, CAP e ATM, prenotazione del *ticket* per l'ufficio postale, ricerca delle spedizioni e dei telegrammi.

Grazie al passaggio a *Full MVNO*, PosteMobile è l'unico operatore mobile in Italia⁽¹⁰²⁾ a vendere a tutti i nuovi clienti esclusivamente SIM NFC che abilitano l'utilizzo dei *m-proximity services* (2013/14 – ad es. servizi relativi a *m-payment*, *m-ticketing*, trasporti, programmi fedeltà e *ticket restaurant*).

Con un ARPU (*Average Revenues per User*) dei servizi (fonia, sms e dati) che si attesta, al 31 dicembre 2014, a 5,7 Euro cliente/mese (ARPU pari a 5,2 Euro cliente/mese nel primo semestre 2015), in riduzione rispetto a 7,0 Euro cliente/mese del 2013 per effetto principalmente delle rimodulazioni delle tariffe regolamentate⁽¹⁰³⁾, nonché dell'evoluzione del *mix* di servizi tradizionali a favore dei servizi a valore aggiunto, PosteMobile è in grado di offrire un'offerta competitiva nel mercato MVNO italiano.

(101) Politecnico di Milano – Osservatori.net *digital innovation*.

(102) Fonte: siti Internet degli operatori del settore.

(103) Si intendono i prezzi massimi determinati dall'AGCom per tutti gli operatori di rete mobile, per il servizio di terminazione delle chiamate vocali originate da un cliente di un altro operatore di rete fissa o mobile, nazionale o internazionale sulla propria rete mobile.

PosteMobile è oggi l'unico operatore mobile in Italia⁽¹⁰⁴⁾ che fornisce un set completo di servizi di pagamento e trasferimento fondi da dispositivi mobili (*Mobile Financial Services*), erogati tramite l'associazione della SIM a uno strumento di pagamento. Al 31 dicembre 2014, PosteMobile aveva raggiunto l'importante traguardo di 1,3 miliardi di Euro (di cui 339,2 milioni di Euro nel 2014) movimentati con pagamenti e operazioni bancarie effettuate da cellulare. Al 30 giugno 2015 PosteMobile ha successivamente raggiunto il traguardo di 1,5 miliardi di Euro di transato, di cui 213 milioni di Euro transati nel primo semestre 2015. I servizi di PosteMobile si caratterizzano per la semplicità di utilizzo, difatti anche il cliente non in possesso di uno *smartphone* può utilizzarli dal menu della SIM, e per la sicurezza: la tecnologia sviluppata da PosteMobile per i servizi di pagamento da cellulare ha, infatti, ottenuto dall'European Patent Organisation (EPO) di Monaco il brevetto internazionale EPO, esteso, a partire da ottobre 2014, a 34 Paesi.

PosteMobile è stata premiata, per il secondo anno consecutivo, al "MVNOs World Congress 2015", nell'ambito degli "International MVNO Industry Awards", quale "Most Successful MVNO" e "Most Innovative MVNO", in quanto considerata l'operatore di maggior successo e maggiormente capace di portare innovazione nel mercato delle telecomunicazioni in termini di *business*, di servizi originali e di proposta commerciale. Quest'ultimo riconoscimento premia l'arricchimento fatto da PosteMobile dei propri servizi a valore aggiunto, grazie al lancio del *mobile wallet* e della SIM NFC.

Infine, nel 2014 ha visto l'avvio il progetto che consentirà a PosteMobile, per il tramite dell'operatore di rete ospitante, di erogare ai propri clienti servizi di comunicazione mobile in tecnologia *Long Term Evolution* (LTE) ovvero in *standard 4G* (*Fourth-Generation Mobile System*) cioè un sistema di telefonia radiomobile di quarta generazione progettato per fornire capacità elevate di trasmissione dati con bassa latenza per consentire l'utilizzo in mobilità di servizi a banda larga caratterizzati anche da interattività quali contenuti video, musicali, giochi e *social networks*.

PosteMobile fornisce inoltre diversi servizi di telefonia alle società del Gruppo, fra i quali si sottolinea il servizio legato al progetto "Portalettere Telematico", sviluppato dal 2008 e finalizzato a dotare i portalettere di Poste Italiane di un dispositivo palmare in grado di dialogare attraverso WiFi e/o LAN e/o GPRS/UMTS/HSxPA con le piattaforme di *workforce management* e di *device management* dislocate nell'ambito della infrastruttura di PosteMobile. Attraverso questi palmari possono essere automatizzate le operazioni pre e post consegna dei portalettere e implementate nuove funzionalità a supporto dei servizi di recapito, tra cui quello di gestione dei servizi di pagamento offerti da Poste Italiane (es. contrassegni, bollettini, ricariche Postepay, etc.) mediante POS e/o SIM PosteMobile associata allo strumento di pagamento di BancoPosta, che permettono al portalettere telematico di fungere da punto di contatto dell'azienda al domicilio del cliente.

La tabella seguente riporta i principali risultati economici e gestionali collegati all'attività di PosteMobile, quali: i ricavi complessivi e la relativa componente intercompany, l'EBITDA, l'EBIT, il risultato dell'esercizio, i CAPEX, l'ARPU medio mensile, nonché il numero di linee attive, la derivante quota di mercato, il numero di clienti che hanno effettuato operazioni c.d. distintive⁽¹⁰⁵⁾, le acquisizioni nette registrate da PosteMobile e le acquisizioni nette medie registrate dal mercato nel triennio di riferimento.

(104) Fonte: siti Internet degli operatori del settore.

(105) Operazioni effettuate per mezzo dei servizi *m-payment*, *m-banking* e *m-commerce* basati su strumenti BancoPosta.

	2012	2013	2014	1 semestre 2015
Ricavi totali⁽¹⁰⁶⁾ <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	352,01	335,90	325,29	166,11
- di cui ricavi intercompany <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	84,1	76,2	85,6	43,3
EBITDA⁽¹⁰⁷⁾ <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	57,7	61,0	61,9	40,9
EBIT <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	27,9	25,4	13,7	22,5
Risultato dell'Esercizio <i>(dati espressi in milioni di Euro)</i>	18,1	15,8	7,8	14,1
CAPEX – Attività di investimento <i>(dati espressi in Euro)</i>	34,5	43,4	50,7	7,9
ARPU <i>(dati espressi in Euro cliente/mese)</i>	8,6	7,0	5,7	5,2
Linee attive <i>(dati espressi in milioni)</i>	2,5	2,8	3,3	3,5
Quota di Mercato PosteMobile	2,6%	2,9%	3,5%	n.d.
N. medio mensile dei clienti di PosteMobile e di altri operatori mobili che hanno effettuato operazioni per mezzo dei servizi m-payment, m-banking e m-commerce basati su strumenti BancoPosta <i>(dati espressi in migliaia clienti/mese)</i>	455,08	453,50	426,56	445,13
Acquisizioni nette PosteMobile <i>(dati espressi in migliaia)</i>	456	359	461	165
Acquisizioni nette medie del mercato complessivo <i>(dati espressi in migliaia)</i>	157	-141	-739	n.d.

Il consorzio Servizi di Telefonia Mobile

La società consortile Servizi di Telefonia Mobile ha per oggetto l'esecuzione, attraverso il coordinamento, l'organizzazione e la gestione di risorse, mezzi e persone delle società consorziate, della fornitura alla sola utenza aziendale del Gruppo di reti aziendali di comunicazioni elettroniche e relative piattaforme, sistemi e terminali, nonché dei relativi servizi di comunicazione mobili, fissi, integrati e a valore aggiunto.

6.1.4 Descrizione dei nuovi prodotti del Gruppo

Il Gruppo, anche nell'ambito della propria strategia commerciale, prevede la regolare introduzione di nuovi prodotti e servizi nei settori in cui opera.

(106) I dati includono i ricavi delle vendite e delle prestazioni e gli altri ricavi e proventi.

(107) EBITDA calcolato come EBIT al lordo dei soli ammortamenti materiali e immateriali.

Di seguito si elencano alcuni tra i principali prodotti e/o servizi di prossima o recente introduzione suddivisi per settore operativo.

A) Settore corrispondenza e pacchi

Raccomandata in Città	Servizio per la spedizione di documenti con peso fino a 2 kg, nell'ambito dello stesso Comune di mittenza con ritiro e rendicontazione inclusa nel prezzo. Il prodotto consente di prenotare ritiri di raccomandate al domicilio del cliente e, nelle città servite da un unico Centro di Impostazione, di avviare gli oggetti in consegna nella giornata lavorativa successiva. Nelle altre città di maggiori dimensioni (servite da più di un CD), il recapito è assicurato entro due giorni dall'accettazione. L'avvio del servizio, partito nel mese di giugno 2015, ha interessato 16 città e sarà esteso ad ulteriori Comuni nel corso dell'anno.
Posta Contest	Soluzione base ed economica di spedizione di posta indescritta con servizi aggiuntivi e caratteristiche <i>premium</i> .
Pacco Reverse	È un servizio destinato alle aziende produttrici e/o che commercializzano beni (c.d. <i>merchant</i>) per la gestione dei resi, da parte dei relativi clienti finali. Il servizio è destinato alle aziende che operano nell'e-commerce, gestiscono o supportano processi di assistenza e trattano prodotti in comodato d'uso. Con Paccoreverse il cliente finale può affidare gratuitamente la spedizione di reso, all'ufficio postale oppure al corriere (chiedendo il <i>pick up</i> a domicilio), in quanto la spedizione risulta prepagata dall'azienda committente.
Crono B2C	Nuova offerta di corriere espresso e pacchi per il <i>target</i> B2C con caratteristiche di semplicità, armonizzazione della gamma di offerta, unitarietà del <i>brand</i> Poste Italiane.

B) Settore finanziario

Postepay Evolution	Carta prepagata con IBAN associato che, rispetto alla Postepay <i>standard</i> , permette di: - accreditare lo stipendio - ricevere e disporre bonifici - domiciliare le utenze domestiche
Postepay evolution business	Carta prepagata nominativa con IBAN intestata a lavoratore con partita iva e ditta individuale che, integrata con le soluzioni VPOS e MPOS, diventa una sistema di "incasso light" per piccoli <i>merchant</i> (in particolare per l'e-commerce), per ricevere pagamenti a costi ridotti, sia in modalità remote che <i>card present</i> . La PostePay Evolution Business prevede una <i>fee</i> di emissione e un canone annuo, è dotata di tecnologia <i>contactless</i> ed ha un <i>plafond</i> massimo di 200.000 Euro.
Libretto Smart	Libretto Smart con tassi premiali su nuova liquidità e tassi base su liquidità esistente.
Offerta SuperSmart	Offerta per somme vincolate su Libretto Smart, con tassi differenziati in funzione delle scadenze.
Bollettino Paperless	Innovazione del prodotto che consente al debitore il pagamento presso tutti i canali di Poste Italiane senza la necessità di presentare fisicamente il bollettino e notificando in tempo reale al creditore i pagamenti effettuati.
Nuova App BancoPosta	Nuova <i>app</i> per gestire in modo semplice ed integrato le operazioni su conti correnti e carte.
Poste ID	PosteID è una soluzione innovativa che consente ai clienti di Poste Italiane di ottenere la propria identità digitale e di operare con la massima semplicità e sicurezza sui siti e sulle app del Gruppo. Attraverso l'apposita <i>app</i> PosteID, è possibile scegliere un codice di sicurezza (c.d. Codice PosteID) con cui l'utente può: 1) autorizzare le operazioni dispositive sui siti internet e nelle <i>app</i> di Poste Italiane; 2) Accedere ai siti <i>web</i> di Poste Italiane in alternativa a <i>username</i> e <i>password</i> ; 3) Acquistare sui siti di <i>e-commerce</i> convenzionati senza condividere i dati di pagamento con il venditore.

Nuova piattaforma di consulenza guidata	<p>Nuovo sistema che permette al consulente di gestire le esigenze finanziarie dei clienti e fornire una consulenza specifica costruita sulla base dei rispettivi bisogni.</p> <p>Nella prima fase del progetto, la piattaforma, guiderà il consulente nella suddivisione del patrimonio del cliente su tre aree di bisogno</p> <ul style="list-style-type: none"> - Riserva a breve termine; - Risparmio e crescita costante; - Investimento; <p>e lo indirizzerà (per i soli prodotti di investimento nella prima fase) verso la proposizione commerciale del prodotto maggiormente aderente alle caratteristiche e esigenze del cliente.</p> <p>Nella seconda fase del progetto, verranno gestiti anche i bisogni di protezione e previdenza.</p>
-----------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

C) Settore assicurativo

Nuovo fondo a rubinetto <i>multiasset</i> "BancoPosta Selezione Attiva" di Amundi	<p>Fondo "a rubinetto" (non "a campagna") ad accumulazione di proventi (senza distribuzione cedola) con:</p> <ul style="list-style-type: none"> - portafoglio con componente azionaria pari al massimo al 40%; - <i>duration</i> media 3,5 anni; - complessità: classe 2.
Nuovo fondo a campagna "Bancoposta Evoluzione 3D"	Fondo "a campagna" (periodo di collocamento 3 mesi) <i>multiasset</i> con programma di investimento di medio periodo (5 anni) con un profilo di rischio crescente.
Postafuturo Certo e Cedola Alta Gamma	Prodotti di assicurazione sulla vita a premio unico con rivalutazione annuale del capitale investito dedicato a clienti che intendono versare un importo maggiore di 250.000 Euro con annullamento costi di emissione.
Nuova Unit	Nuovo prodotto di Ramo III <i>Unit Linked</i> : polizza di assicurazione sulla vita a premio unico legata a un fondo comune di investimento. Il prodotto permette di realizzare una crescita del capitale investito attraverso una gestione flessibile e diversificata degli investimenti connessi al fondo.
PP Innova Casa	Prodotto che prevede la copertura per i danni accidentali (es. incendio) subiti dai beni dell'assicurato. Include, dal 14 luglio 2015, i servizi legati alle nuove tecnologie <i>digital</i> (domotica).
PP Innova Infortuni	Prodotto che razionalizza la gamma infortuni, integrando tutti i prodotti in un'unica polizza modulare (combinazione delle varie garanzie di protezione sulla base delle esigenze del cliente). Include i servizi legati alle nuove tecnologie <i>digital</i> (es. telemedicina).

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto.

6.1.5 Il modello di *business*

L'Emittente opera come un gruppo industriale integrato attraverso unità di *business* specializzate per prodotto, che condividono la piattaforma di distribuzione multicanale e la *governance* di Gruppo attraverso specifiche funzioni *corporate* di supporto.

I servizi e i prodotti del Gruppo relativi alle aree di attività corrispondenza e pacchi, finanziaria e assicurativa, sono erogati attraverso i numerosi canali di contatto con la clientela⁽¹⁰⁸⁾ di cui dispone l'Emittente, ossia gli sportelli degli uffici postali, le sale consulenza, il canale venditori per le PMI, i promotori finanziari, i *corner* PosteMobile e i *corner* assicurativi, il servizio *customer care*, i postini telematici, i siti Internet e i più innovativi *social network*.

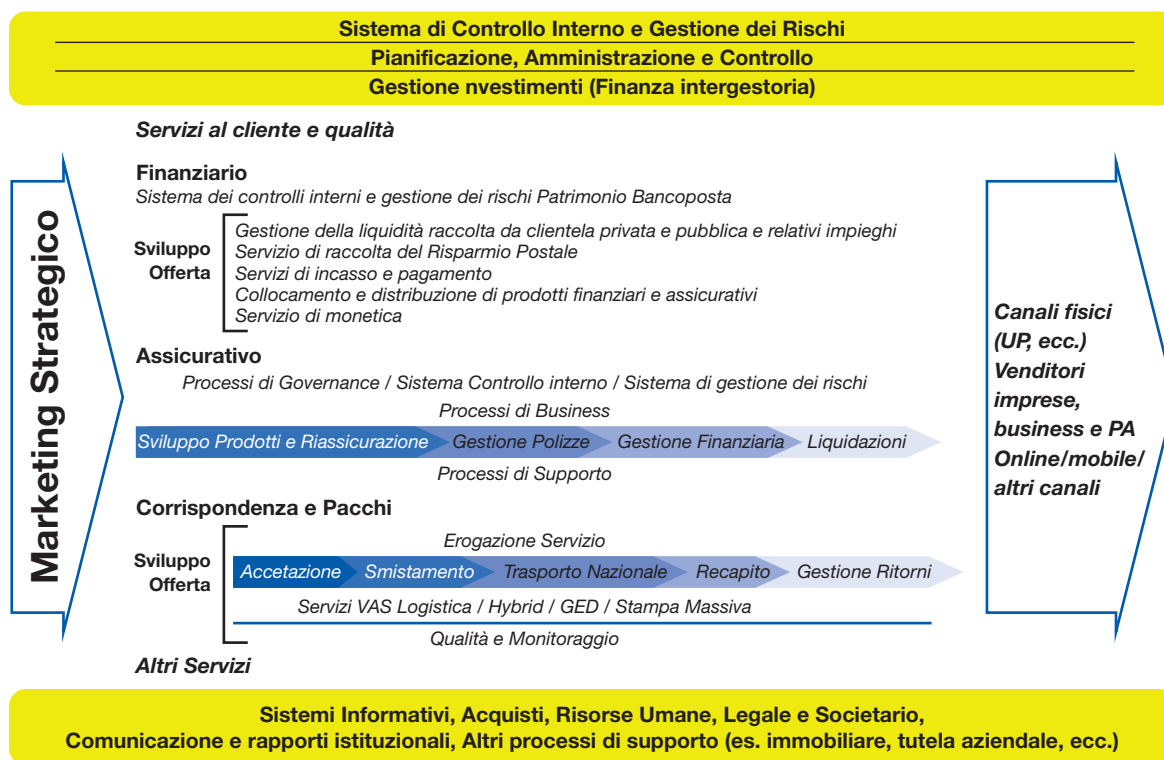
(108) Per maggiori informazioni sulla rete dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto.

I canali di contatto con la clientela sono presidiati da due funzioni di *business* dedicate alla commercializzazione dei prodotti/servizi e specializzati per tipologia di clientela:

- la funzione Mercato Privati, che governa la rete degli uffici postali e serve la clientela *retail*, le piccole/medie imprese e parte della Pubblica Amministrazione locale;
- la funzione Mercato *Business* e Pubblica amministrazione, che serve le grandi imprese e la Pubblica Amministrazione centrale e parte di quella locale.

Ai fini dell’analisi e rappresentazione dei risultati economici e finanziari, i servizi corrispondenza e pacchi, unitamente alle funzioni di governo dei canali commerciali, sono compresi nell’ambito del settore postale e commerciale. I servizi finanziari e quelli assicurativi costituiscono ciascuno un settore operativo. A un quarto settore operativo fanno capo le altre attività svolte dal Gruppo, attualmente costituite unicamente dai servizi di telefonia mobile di PosteMobile.

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica della catena del valore del *business* del Gruppo, nella quale sono evidenziati i principali processi svolti in ciascuna area di attività e i primari processi affidati alle funzioni *corporate*.



6.1.5.1 Servizi corrispondenza e pacchi

L’Emittente pianifica e gestisce (i) l’offerta commerciale di corrispondenza, servizi integrati, pacchi, corriere espresso e soluzioni logistiche, nonché (ii) la catena della logistica integrata, mediante il presidio dell’intero processo di accettazione, raccolta, smistamento, trasporto, recapito e gestione ritorni avvalendosi anche dei servizi delle società controllate Postel e SDA.

La catena della logistica integrata a livello territoriale è articolata su due livelli di presidio: uno di coordinamento e uno operativo.

Il coordinamento è garantito da nove aree logistiche (c.d. AL), ciascuna di competenza regionale o pluriregionale, che hanno la responsabilità di assicurare il corretto svolgimento del processo logistico *end to end* per tutti i prodotti/servizi di competenza, attraverso il coordinamento delle strutture operative e la programmazione delle risorse, in coerenza con i flussi di traffico, gli *standard* di qualità attesi e gli obiettivi economici definiti, di garantire la gestione e la corretta rilevazione dei fenomeni amministrativo-contabili del territorio di competenza.

A livello operativo, ciascuna area logistica si compone di:

- *Centri di Smistamento*. Composti da due tipologie di siti: (i) i Centri di Meccanizzazione Postale (c.d. CMP), che sono siti di smistamento industriali ad elevata automazione che costituiscono il cuore della catena logistica e servono una determinata porzione di territorio composta da più province (detta “bacino logistico” o, semplicemente, “bacino”), e (ii) i Centri Prioritari (c.d. CP) siti minori, che svolgono attività di smistamento manuale per i soli prodotti “veloci” e completano la rete di smistamento.
- *Centri di Distribuzione* (c.d. CD). Centri territoriali che assicurano le attività di ripartizione, di recapito e di supporto logistico per le aree di rispettiva competenza. Assicurano le consegne di tipo specialistico, i servizi a valore aggiunto e, ove presenti, le attività di messo notificatore, di consegna degli invii inesitati e di accettazione grandi clienti; in alcuni casi effettuano inoltre il coordinamento di centri decentrati dipendenti (Centri secondari di distribuzione c.d. CSD e Presidi decentrati di distribuzione c.d. PDD).

In aggiunta ai Centri di Smistamento e di Distribuzione possono essere presenti all'interno delle aree logistiche anche Centri Servizi che svolgono attività a valore aggiunto (es. dematerializzazione, gestione elettronica documentale, normalizzazione indirizzi, ecc.) in relazione a servizi specifici (ad es. SIN-Servizio Integrato di Notifica, Servizi Amministrativi, etc.)

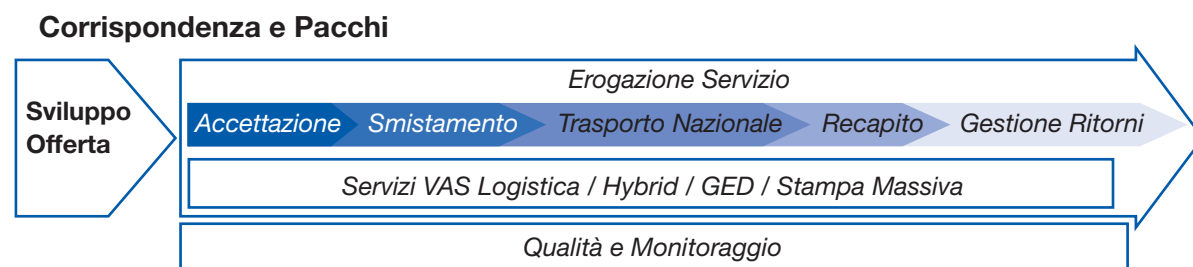
Al 30 giugno 2015, la catena della logistica integrata del Gruppo era organizzata in nove aree logistiche e comprendeva tre *hub*, 23 centri di smistamento (suddivisi in 16 CMP e 7 CP), 43 filiali dirette⁽¹⁰⁹⁾ per lo smistamento dei pacchi e 2.395 uffici di recapito. Alla medesima data, i siti fisici della catena logistica erano collegati attraverso una rete primaria composta da tratte autostradali e aeree e una flotta stradale di 35.609 mezzi, integrate con un'organizzazione di 2.463⁽¹¹⁰⁾ corrieri indipendenti di SDA e, in base alle necessità, con vettori esterni stradali, ferroviari e aerei. Al 30 giugno 2015, erano 62.287⁽¹¹¹⁾ le persone che giornalmente operavano nell'organizzazione per la consegna integrata di corrispondenza e pacchi e per l'offerta di servizi al cliente.

(111) Alla stessa data, oltre alle 43 filiali dirette di SDA, erano presenti 41 filiali indirette (agenzie), tra cui una, quella di Catania, anche con funzioni di *hub*.

(112) Numero medio di corrieri nel primo semestre 2015.

(113) Dato espresso in *full time equivalent* comprensivo dei dipendenti con contratto a tempo indeterminato, determinato, contratto di somministrazione, contratti di inserimento e contratti di apprendistato.

Come rappresentato graficamente nella figura sottostante, il modello operativo della corrispondenza e della logistica può essere scomposto in termini di erogazione del servizio in cinque fasi operative principali:



(a) Accettazione

L'accettazione della corrispondenza avviene attraverso quattro tipologie di canali di accesso:

Cassette di impostazione. Sono circa 52.000 (dato al 31 dicembre 2014⁽¹¹²⁾) dislocate su tutto il territorio italiano. Rappresentano il canale di accesso al servizio dedicato alla clientela *retail*. Per tutte le cassette d'impostazione sono determinati orari di ritiro secondo l'ubicazione delle stesse.

Uffici postali. Tutti gli oltre 13.000 uffici postali sono abilitati all'accettazione della corrispondenza.

Accettazione grandi clienti. Con 117 punti di accesso dedicati alla clientela *business* e Pubblica Amministrazione (al 30 giugno 2015), ubicati presso i centri di smistamento (CMP e CP) e presso le strutture di recapito (CD).

Canale digitale. Per lettere, raccomandate e telegrammi *online*, servizi che consentono di inviare una comunicazione cartacea, a fronte di un *input* fornito in digitale. Il canale di accesso è un portale *web* dedicato.

(b) Smistamento

Il prodotto accettato viene raccolto con rete locale (c.d. Rete di Bacino) e trasportato verso i Centri di Meccanizzazione Postale (CMP) dove viene processato per le successive fasi di lavorazione. Ciascun CMP serve una determinata porzione di territorio composta da più province (detta "bacino logistico" o, semplicemente, "bacino").

Una volta che il prodotto raccolto in un bacino giunge presso il CMP, comincia la prima fase di smistamento, detta fase di Centro Ripartizione in Partenza (c.d. CRP). Da questa fase scaturiscono due tipologie di *output* macro-aggregati: (i) il prodotto destinato al bacino di competenza di altri CMP; e (ii) il prodotto destinato al bacino di competenza del medesimo CMP.

(112) Dato comunicato annualmente all'AGCom.

La prima tipologia di aggregato viene trasportato tramite la rete di trasporto nazionale verso gli altri CMP, che su esso lavoreranno nuovamente nella seconda fase, detta Centro Ripartizione in Arrivo (c.d. CRA). La seconda tipologia resta nel CMP e alimenta, insieme a ciò che arriva dagli altri CMP, la propria fase di CRA.

A valle dello smistamento la corrispondenza viene organizzata in cassette/sacchi e consolidata in carrelli distinti per tipologia di prodotto. I carrelli vengono, poi, caricati sui mezzi per il trasporto ai successivi nodi.

Nella fase di CRA si effettua quindi lo smistamento di tutta la corrispondenza destinata al recapito nel proprio bacino di utenza, proveniente dagli altri centri di smistamento o dalla propria fase di CRP. Terminata questa fase il prodotto viene distribuito alle strutture del recapito per l'ultima fase del processo logistico. Il livello di ripartizione può arrivare (a seconda della tipologia del prodotto) fino all'identificazione del portalettere.

In entrambe le fasi, a seconda della tipologia di prodotto e del formato, la posta viene lavorata in reparti dedicati del CMP. La quota parte di prodotto meccanizzabile viene smistata su impianti di automazione (SIACS per la corrispondenza di formato piccolo, CFMS V per la corrispondenza voluminosa e CFMS R per la posta registrata), mentre la quota non meccanizzabile viene smistata manualmente su apposite attrezzature (casellari, rastrelliere, gabbie etc.).

Per la sola fase di CRA la rete di smistamento (oltre che dai CMP) è composta anche da sette Centri Prioritari (CP) (al 30 giugno 2015). Questi sono ubicati in posizioni tali da garantire il rispetto del livello di servizio J+1 sull'intero territorio nazionale e svolgono esclusivamente lavorazioni manuali di prodotto proveniente da bacini differenti da quello in cui sono ubicati.

Terminata la fase di CRA il prodotto viene distribuito tramite rete locale (o Rete di bacino) alle strutture del recapito per l'ultima fase del processo logistico. Analogamente alla raccolta, anche la distribuzione avviene con collegamenti diretti dal CMP o tramite *transit point*.

(c) Trasporto nazionale

Il *network* dei collegamenti nazionali assicura il trasferimento della corrispondenza fra bacini differenti, attraverso un'architettura di rete che si differenzia per periodicità, prodotti trasportati, mezzo di trasporto e raggio d'azione in:

- una rete veloce, caratterizzata dall'utilizzo sinergico del trasporto aereo notturno (c.d. rete SAN, Servizio Aeropostale Notturmo, di seguito descritta) e via gomma (Rete stradale J+1, di seguito descritta), destinata principalmente al prodotto da recapitare entro il giorno lavorativo successivo alla spedizione.
- una rete ad alta capacità, caratterizzata esclusivamente da trasporto stradale via gomma con autoarticolati, destinata al trasferimento dei prodotti con tempi superiori al giorno lavorativo (J+3 e nel *weekend*, di seguito descritte).

Di seguito una breve descrizione del *network* nazionale.

La rete Servizio Aeropostale Notturmo (c.d. SAN) è una rete mista fatta di collegamenti via aerea dalle regioni del centro-sud Italia e da collegamenti via gomma per il centro-nord fino alla Toscana. Prevede un'architettura "a stella" e una serie di collegamenti Punto a Punto sulle tratte più congestionate, con periodicità lunedì – giovedì.

L'attuale architettura della rete SAN ha come *hub* l'aeroporto di Brescia Montichiari, su cui convergono collegamenti aerei e collegamenti stradali. È previsto, inoltre, un collegamento aereo Punto a Punto sulla tratta Milano – Roma (e viceversa) che è quella maggiormente congestionata dai volumi di traffico da movimentare. La tipologia dei mezzi impiegati, sia aerei sia gomma, dipende dalla distanza/tempo da coprire e dai volumi da movimentare.

La rete stradale J+1, comprende alcuni collegamenti prevalentemente Punto a Punto con eventuale interscambio di mezzi e altri collegamenti che gravitano sul mini *hub* di Bologna (con l'obiettivo di fornire ai centri il prodotto in anticipo rispetto all'orario di chiusura da parte della rete SAN), con periodicità lunedì – giovedì.

La rete J+3 interconnette i diversi Centri di Meccanizzazione Postale sia attraverso una configurazione a stella, sia con collegamenti Punto a Punto tra i centri a maggior traffico, coerentemente con il livello di servizio previsto per i prodotti trasportati (Posta Massiva, Posta Raccomandata e Posta Commerciale). I trasporti sono programmati giornalmente e con periodicità lunedì – venerdì. Gli *hub* su cui si basa la rete J+3 sono Roma e Bologna. Coerentemente al modello produttivo/logistico dell'Emittente, la Rete Week End consente il trasferimento ai CMP della corrispondenza accettata il venerdì e in distribuzione il lunedì.

(d) Recapito

L'ultima fase del processo è quella del recapito, la quale prevede la consegna al cliente destinatario. Nelle strutture del recapito, la corrispondenza giunta dal CRA viene suddivisa per ciascun portalettere (per la sola quota di prodotto che non è stata già ripartita dai CMP a questo livello) e messa in sequenza in funzione del giro che il portalettere andrà a compiere. In ultimo, i portalettere consegnano la corrispondenza agli indirizzi dei destinatari.

Nel dettaglio, le strutture del recapito si dividono in:

Centri di distribuzione (c.d. CD), nel complesso 896 (al 30 giugno 2015), a loro volta suddivisi in:

- Centri Primari di Distribuzione (c.d. CPD), che assicurano le attività di ripartizione e recapito e di coordinamento dei CSD e PDD dipendenti.
- Centri Secondari di Distribuzione (c.d. CSD), che assicurano le attività di ripartizione e recapito di concerto col CPD da cui dipendono e coordinano le attività dei PDD direttamente dipendenti.
- Centri di Distribuzione Master (c.d. CDM). CPD che hanno anche attività di *transit point* in raccolta e distribuzione per i mezzi del proprio bacino.

Presidi decentrati di distribuzione (c.d. PDD), nel complesso 1.499 (al 30 giugno 2015), che sono i centri che svolgono le funzioni di recapito principalmente nelle zone rurali e a bassa densità abitativa.

Per ciò che riguarda, invece, l'organizzazione del lavoro di recapito, si distinguono varie articolazioni:

L'Articolazione Universale, dedicata all'esecuzione delle attività fondamentali di recapito di corrispondenza e pacchi con peso inferiore a 5 chilogrammi, la quale si appoggia su siti fisici ed è presente su tutto il territorio nazionale; sulle aree territoriali meno centrali rappresenta

l'unica struttura esistente. Utilizza autoveicoli leggeri, motocicli e biciclette. Effettua anche il servizio di raccolta della corrispondenza dalle cassette di impostazione.

L'Articolazione Mercato, si appoggia su siti fisici coesistenti con quelli dell'Articolazione Universale ed è presente sul territorio urbano e metropolitano; utilizza soprattutto automezzi ed effettua servizi di consegna di corrispondenza e pacchi con peso inferiore a 5 chilogrammi a indirizzi ad alto traffico e Pick-Up.

L'Articolazione Servizi Innovativi, nata nel 2010-2011 si occupa principalmente di erogare nelle maggiori città servizi a valore aggiunto (recapito concordato, recapito prodotti "urgenti", pagamento bollettini tramite palmare etc.) e di proposizione commerciale. È attiva dalle 14:00 alle 20:00 dal lunedì al venerdì e dalle 8:00 alle 14:00 il sabato.

I corrieri di SDA, come descritto in seguito, si occupano della consegna dei pacchi con peso superiore a 5 chilogrammi e di quelli che entrano esclusivamente nel circuito SDA.

(e) Gestione ritorni

Gli invii per cui non sia stata possibile la consegna (ad es. per indirizzo errato, destinatario deceduto etc.) vengono recapitati al mittente, laddove indicato. Il processo dei ritorni ricalca quello descritto per il prodotto in andata.

A partire dai Centri di Distribuzione che hanno tentato la consegna in andata, gli invii vengono convogliati sui CMP che provvedono a smistare il prodotto secondo l'indirizzo del mittente come descritto nei paragrafi che precedono. L'invio, dunque, segue tutta la catena logistica fino a giungere al portalettere che curerà il recapito al mittente.

(f) Gestione pacchi

Il processo di smistamento e recapito dei pacchi, integrato con la filiera precedentemente descritta per i prodotti postali, segue per alcune fasi specifiche una filiera dedicata, che vede il coinvolgimento della società facenti capo a SDA.

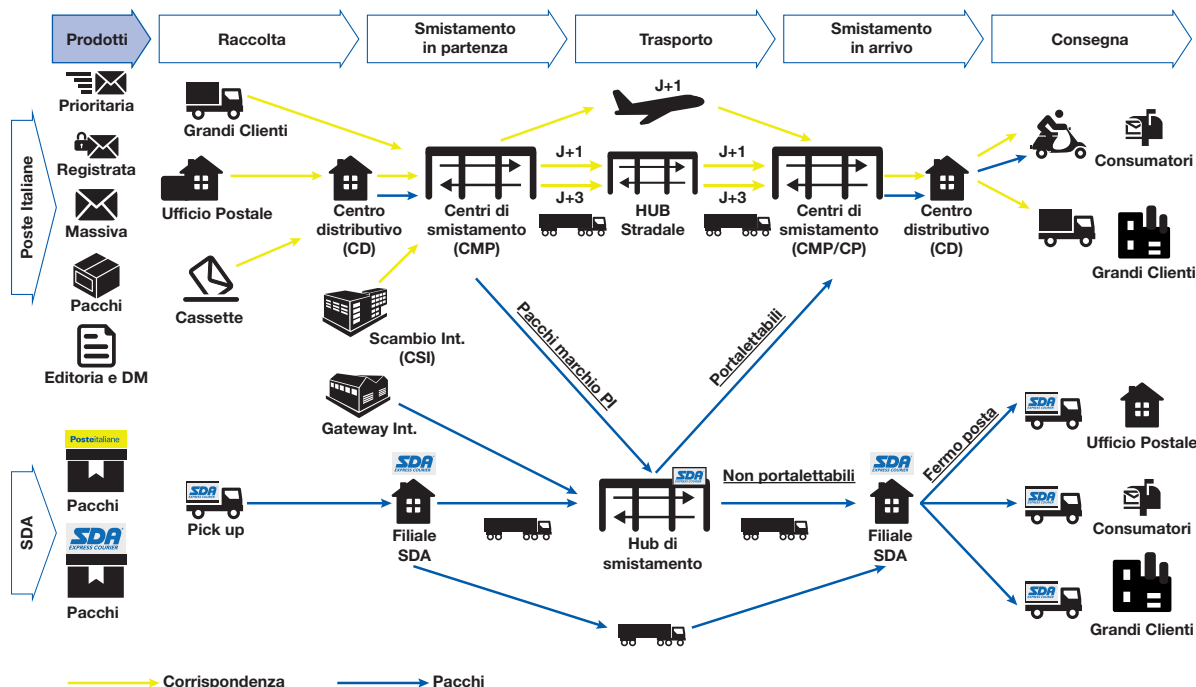
Pacchi a marchio Poste

I pacchi a marchio Poste vengono convogliati sui CMP che effettuano una prima fase di CRP separando i pacchi che rientrano in determinate dimensioni e peso (c.d. "portalettabili") da quelli maggiormente ingombranti e pesanti (c.d. "non portalettabili"). Terminato il CRP, i pacchi portalettabili, vengono incanalati nella fase di recapito postale descritta in precedenza e consegnati dai portalettere. I pacchi "non portalettabili" vengono gestiti invece dalla filiera SDA e consegnati dai corrieri.

Pacchi a Marchio SDA

Il processo dei pacchi a marchio SDA è analogo a quello descritto per il recapito della corrispondenza. La principale differenza si ha per l'ingresso del prodotto nella filiera che avviene, tendenzialmente, attraverso il ritiro da parte di SDA presso i clienti. Da qui il prodotto è trasportato alle filiali SDA e segue il processo sopra descritto (*hub* – filiale – consegna con corriere).

La figura sottostante rappresenta graficamente le fasi operative legate al recapito della corrispondenza e dei pacchi:



Il modello di *business* prevede, in ultimo, anche metodologie di ascolto dei *feedback* della clientela. Alla Data del Prospetto, è in corso l'implementazione dei sistemi di monitoraggio a cui si affiancano strumenti di ascolto continuativo del cliente; tali strumenti forniscono importanti evidenze sui processi con *performance* non in linea con le aspettative dei clienti, sui quali concentrare i maggiori sforzi di miglioramento. Per massimizzare l'efficacia della gestione dei reclami è stata definita una struttura organizzativa dedicata al presidio e alla risposta tempestiva alle evidenze critiche ricevute dai clienti.

6.1.5.2 Servizi finanziari

La rappresentazione grafica sottostante raffigura servizi ascrivibili al settore operativo dei servizi finanziari, erogati principalmente attraverso il patrimonio destinato BancoPosta. Tale patrimonio destinato è separato a tutti gli effetti, sia dal patrimonio di Poste Italiane, sia da altri patrimoni destinati che dovessero essere eventualmente costituiti in futuro.

Finanziario

Sistema dei controlli interni e gestione dei rischi Patrimonio Bancoposta

Sviluppo Offerta

- Gestione della liquidità raccolta da clientela privata e pubblica e relativi impieghi
- Servizio di raccolta del Risparmio Postale
- Servizi di incasso e pagamento
- Collocamento e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi
- Servizi di monetica

Per quanto riguarda i criteri di imputazione degli elementi comuni di costo e ricavo al patrimonio destinato data l'unicità del soggetto giuridico, il sistema contabile dell'Emittente mantiene caratteristiche unitarie e di funzionalità. In tale ambito, i principi generali che governano gli aspetti amministrativo-contabili di BancoPosta sono:

- individuazione, nell'ambito delle operazioni aziendali rilevate nel sistema di contabilità generale dell'Emittente, di quelle appartenenti all'operatività di BancoPosta e confluenza delle stesse in un integrato, specifico sistema di contabilità separata;
- attribuzione a BancoPosta di tutti i ricavi e i costi afferenti; con riferimento alle attività svolte dalle varie strutture dell'Emittente a favore della gestione di BancoPosta, l'attribuzione dei connessi oneri avviene esclusivamente nel sistema di contabilità separata, attraverso l'iscrizione in appositi conti numerari regolati periodicamente;
- regolazione di incassi e pagamenti con i terzi, per il tramite della funzione Amministrazione Finanza e Controllo dell'Emittente;
- imputazione delle imposte sul reddito sulla base delle risultanze del rendiconto separato relativo a BancoPosta, tenendo conto degli effetti legati alla fiscalità differita.

Le attività – o apporti – svolte dalle varie strutture dell'Emittente a favore della gestione del patrimonio BancoPosta sono disciplinate dal “Regolamento generale del processo di affidamento di funzioni aziendali di BancoPosta a Poste Italiane” (di seguito “**Regolamento Generale**”⁽¹¹³⁾), approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente, che, in esecuzione di quanto previsto nel Regolamento Patrimonio BancoPosta, individua le attività e stabilisce i criteri di valorizzazione dei rispettivi contributi apportati.

A fini esplicativi, le relazioni intercorrenti tra le funzioni dell'Emittente e la funzione Bancoposta possono essere ricondotte a tre macro aree differenziate per natura di attività svolta per il patrimonio:

- attività commerciale, intesa come la commercializzazione dei prodotti/servizi BancoPosta sui mercati di riferimento e per tutti i segmenti di clientela;
- attività di supporto, intesa come servizi di coordinamento e gestione degli investimenti, dei sistemi informativi, del servizio *customer care* e dei servizi postali;
- attività di *staff*, intese come attività trasversali di supporto al coordinamento e alla gestione.

A loro volta, tali attività, in ottemperanza alla Circolare Banca d'Italia n. 285/2013⁽¹¹⁴⁾, sono classificate dal Regolamento Generale in funzioni di controllo e funzioni operative importanti e non importanti.

I criteri e le modalità di contribuzione contenuti nel Regolamento Generale sono declinati in maniera puntuale in appositi Disciplinari Esecutivi, definiti tra BancoPosta e le altre funzioni dell'Emittente. Tali Disciplinari Esecutivi⁽¹¹⁵⁾ stabiliscono, tra l'altro, i livelli di servizio e i prezzi di trasferimento e divengono efficaci, come stabilito dal Regolamento Generale, dopo un processo autorizzativo che coinvolge le funzioni interessate, l'amministratore delegato e, quando previsto, il consiglio di amministrazione dell'Emittente.

(113) Sino al 31 dicembre 2014 era in vigore il “Disciplinare operativo generale”, sostituito dal “Regolamento generale del processo di affidamento di funzioni aziendali di BancoPosta a Poste Italiane” approvato dal Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane in data 27 maggio 2015.

(114) Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, parte quarta, cap. 1 – BancoPosta.

(115) I Disciplinari Esecutivi delle funzioni operative importanti e delle funzioni di controllo sono oggetto di preventiva comunicazione alla Banca d'Italia.

La valorizzazione dei Disciplinari Esecutivi, che è stata oggetto di revisione nell'esercizio 2015, ha luogo secondo criteri oggettivi, che riflettono il reale contributo delle diverse gestioni al risultato del patrimonio destinato BancoPosta. A tal riguardo, i prezzi di trasferimento, comprensivi di commissioni e ogni altra forma di compenso dovuta, sono determinati sulla base dei prezzi e delle tariffe praticate sul mercato per funzioni coincidenti o similari, individuati, ove possibile, attraverso opportune analisi di *benchmark*. In presenza di specificità e/o caratteristiche tipiche della struttura dell'Emittente che non consentono di utilizzare un prezzo di mercato comparabile, si utilizza il criterio basato sui costi, supportato da analisi di *benchmark* volte a verificare l'adeguatezza dell'apporto stimato. In tal caso, è prevista l'applicazione di un adeguato *mark-up*, definito sulla base di opportune analisi condotte su soggetti comparabili. I prezzi di trasferimento così definiti, sono rivisitati annualmente.

Di seguito si riporta una tabella riassuntiva degli apporti delle funzioni dell'Emittente al patrimonio BancoPosta, con l'indicazione sintetica delle modalità con cui sono stati determinati i prezzi di trasferimento.

Apporti	Criteri di valorizzazione dei prezzi di riferimento
Rete commerciale	Quota percentuale dei ricavi conseguiti Penali in caso di mancato conseguimento degli standard qualitativi previsti
Sistemi informativi	Componente fissa: Costi + mark-up Componente variabile: in funzione del mantenimento di performance operative
Coordinamento e gestione investimenti	Tariffe per figura professionale comparabili con il mercato
Immobiliare	Prezzi di mercato in funzione degli spazi e dei costi di manutenzione
Servizi postali e logistici	Tariffe per spedizioni alla clientela e di servizio
Servizio customer care	Prezzi per tipologia di contatti gestiti
Amministrazione Finanza e Controllo	
Risorse Umane e Organizzazione	
Tutela aziendale	
Affari legali	Tariffe per figura professionale comparabili con il mercato
Comunicazione esterna	Ribaltamento costi esterni ove applicabile
Gestione processo acquisti	
Controllo interno	
Compliance	

Funzioni operative importanti
 Funzioni di controllo

In proposito si specifica che l'affidamento di funzioni operative importanti e di funzioni di controllo di BancoPosta a Poste Italiane per l'esercizio 2015, formalizzato attraverso specifici Disciplinari Esecutivi redatti in conformità ai requisiti normativi, è stato oggetto di comunicazione alla Banca d'Italia ai sensi delle Disposizioni di Vigilanza il 9 giugno 2015 e che è trascorso il termine di 60 giorni entro il quale l'autorità poteva avviare il procedimento amministrativo di divieto.

I conti numerari intrattenuti tra BancoPosta e il restante patrimonio dell'Emittente, su cui sono regolati tutti i rapporti tra le due entità, sono remunerati allo stesso tasso riconosciuto dal MEF sul conto operativo (c.d. "Buffer").

Alla determinazione del risultato economico e del patrimonio netto di BancoPosta, e quindi del contributo di BancoPosta al risultato economico e al patrimonio netto dell'Emittente nel

suo complesso, concorrono dunque i rapporti intergestori con le altre strutture della società gemmante⁽¹¹⁶⁾.

La struttura di risk management di BancoPosta

BancoPosta, in conformità con le Disposizioni di Vigilanza, è dotata di un'autonoma struttura di *risk management*, responsabile di garantire, con riferimento al patrimonio destinato e in raccordo con la funzione Governo dei Rischi di Gruppo, una visione integrata, a consuntivo e in chiave prospettica, del contesto di rischiosità e dell'adeguatezza patrimoniale e organizzativa del patrimonio destinato (Processo ICAAP).

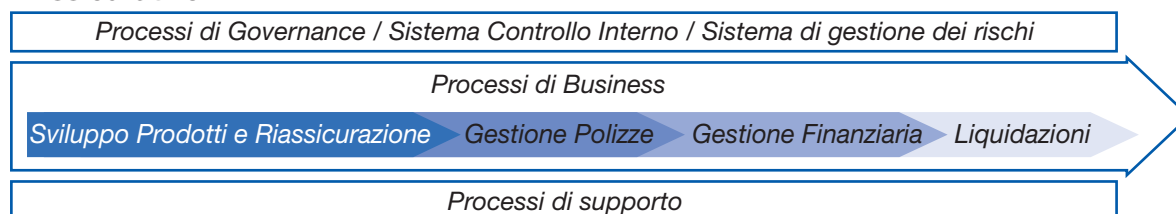
In particolare la funzione *risk management* di BancoPosta ha l'obiettivo di sviluppare, nel rispetto delle Disposizioni di Vigilanza e in raccordo con la funzione Governo dei Rischi di Gruppo, sistemi e metodologie di gestione e misurazione dei rischi rilevanti per il patrimonio BancoPosta, assicurando l'identificazione e classificazione degli eventi di rischio e curandone l'aggiornamento a fronte di variazioni del contesto operativo e del mercato di riferimento.

6.1.5.3 Servizi assicurativi

I servizi ascrivibili al settore assicurativo vengono erogati attraverso il gruppo assicurativo facente capo a Poste Vita (iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi con il n. 043), che include la compagnia Poste Vita e la controllata Poste Assicura, per il tramite di BancoPosta attraverso la piattaforma distributiva dell'Emittente.

Si riporta, di seguito, la rappresentazione grafica del modello di *business* del gruppo assicurativo facente capo a Poste Vita.

Assicurativo



I processi di governance sono diretti alla definizione degli indirizzi strategici di Poste Vita e Poste Assicura e all'attuazione, nell'ambito delle medesime, delle direttive in materia di:

Sistema di controllo interno, inclusivo delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento e il buon andamento delle compagnie in maniera proporzionata alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi aziendali, attuali e prospettici, inerenti all'attività delle stesse;

(116) Nell'ambito del bilancio d'esercizio dell'Emittente, i saldi contabili, economici e patrimoniali, generati da tali rapporti trovano evidenza nel solo rendiconto separato di BancoPosta. Nell'ambito della rappresentazione contabile dei valori complessivi dell'Emittente, detti rapporti, in quanto intergestori, sono invece oggetto di elisione e non vengono rappresentati. Il trattamento contabile adottato è analogo a quanto previsto dai principi contabili di riferimento per la predisposizione di bilanci consolidati di Gruppo.

Sistema di gestione dei rischi, inclusivo delle strategie, dei processi e delle procedure necessari per individuare, misurare, valutare, monitorare, gestire e segnalare su base continuativa i rischi attuali e prospettici a livello individuale e aggregato cui le compagnie sono o potrebbero essere esposte e le relative interdipendenze in coerenza, tra l'altro, con quanto previsto dalla normativa assicurativa e prudenziale. Le direttive fondamentali in materia (con particolare riferimento agli elementi costitutivi del sistema, alla classificazione dei rischi nonché agli aspetti specifici applicabili in particolare in ambito di gestione dei rischi finanziari, tecnici-assicurativi ed operativi) sono stabilite dall'organo amministrativo nella *Policy di Gestione dei Rischi*.

Un ruolo fondamentale in ambito di controllo e mantenimento del sistema è, inoltre, attribuito alla funzione di *risk management* di Poste Vita che, oltre a concorrere alla definizione delle predette direttive e alla definizione dei limiti di rischio da assegnare alle strutture operative, definisce i criteri e le metodologie di misurazione dei rischi, partecipa alle analisi quantitative e svolge attività di *reporting* verso gli organi aziendali, anche in raccordo con la funzione Governo dei Rischi di Gruppo.

I processi di *business* sono diretti allo sviluppo e alla gestione dei prodotti e dei servizi assicurativi offerti alla clientela. In tale ambito si distinguono, a loro volta:

Attività legate allo "sviluppo prodotti e riassicurazione": in tale ambito si distinguono:

- Attività di *valutazione della domanda della clientela*, dirette all'analisi dei bisogni e delle esigenze della clientela e del contesto macroeconomico e finanziario, finalizzata ad identificare i prodotti e servizi da offrire;
- Attività di *ideazione e sviluppo dei prodotti*, finalizzate al disegno e al lancio dei prodotti e servizi assicurativi che meglio rispondono ai bisogni della clientela in conformità con i rischi tecnici e finanziari che le compagnie vogliono assumere e con i vincoli di *risk appetite* approvati dai rispettivi consigli di amministrazione;
- Attività di *riassicurazione*. In tale contesto l'alta direzione di ciascuna delle compagnie definisce la modalità di ricorso a tecniche di trasferimento del rischio verso primari riassicuratori internazionali, in coerenza con il *risk appetite* e con le politiche riassicurative approvate dai rispettivi consigli di amministrazione. Più in particolare, Poste Vita fa un limitato ricorso a trattati proporzionali in quota (c.d. "*quota share*") esclusivamente per la cessione in riassicurazione delle polizze "di puro rischio" (es. temporanee caso morte e *long term care*); il piano delle cessioni di Poste Assicura prevede invece trattati proporzionali di tipo "*quota share*" in relazione alla gran parte dei prodotti commercializzati, con anche coperture "*excess of loss*" per i rischi di maggiore entità.

Attività finalizzate alla "assunzione e gestione polizze", essenzialmente dirette alla corretta gestione delle polizze in corso di contratto con particolare riferimento a:

- *Assunzione*. Le polizze vengono emesse tipicamente dall'ufficio postale e caricate sui sistemi gestionali delle compagnie assicurative del Gruppo. All'attività di assunzione seguono le attività di incasso premi e chiusura tecnica e contabile del portafoglio;
- *Gestione Operativa*. Il processo di gestione operativa comprende tutte le attività di post-vendita svolte in funzione degli eventi di portafoglio che si manifestano durante la vita del contratto (es. gestione delle variazioni e delle rettifiche contrattuali da parte del cliente, annullamento polizza, recessi, etc.);

- Gestione Richieste Informazioni e Reclami. Le compagnie gestiscono le richieste di informazione e i reclami pervenuti da parte dei clienti attraverso un approccio multicanale (posta, servizio *customer care*, Internet), con tempi e modalità di risposta finalizzati a migliorare la fidelizzazione della clientela, anche in linea con le prescrizioni normative di settore.

Attività di “gestione finanziaria”, essenzialmente dirette all’impiego delle risorse derivanti dall’incasso dei premi e del patrimonio delle singole compagnie assicurative del Gruppo, con l’obiettivo di massimizzare i ritorni attesi per la clientela e le compagnie medesime. In tale ambito si distinguono:

- *Attività di programmazione della gestione finanziaria*. In tale contesto il consiglio di amministrazione di ciascuna compagnia stabilisce la politica degli investimenti (nel cui ambito rientrano il *risk appetite* finanziario e la composizione del portafoglio di medio-lungo termine coerente con l’attività svolta, con il *risk appetite* e con il livello di patrimonializzazione posseduto) e la relativa strategia in termini di *asset allocation* e di obiettivi di rendimento/limiti di rischio per i singoli portafogli di attività;
- *Attività di attuazione della politica degli investimenti e della strategia identificata*. In tale contesto l’alta direzione di ogni compagnia dà attuazione alle linee guida stabilite dal consiglio di amministrazione in sede di programmazione mediante, tra l’altro, l’attività di indirizzo dei primari *asset manager* esterni che operano sul portafoglio, cui vengono assegnati appositi limiti operativi e specifici obiettivi di rendimento e di rischio;
- *Attività di controllo della gestione finanziaria*. Attività dirette al monitoraggio del rispetto delle linee guida, dei limiti operativi e degli obiettivi stabiliti nelle fasi precedenti sia da parte delle strutture operative delle compagnie che delle funzioni di controllo.

Attività in ambito “liquidazioni” finalizzate alla gestione dei rimborsi previsti per i beneficiari sulla base degli impegni assunti con la clientela all’interno delle polizze assicurative. Le compagnie assicurative del Gruppo gestiscono il processo liquidativo avvalendosi selettivamente di fornitori terzi specializzati nella gestione dei sinistri e selezionati sulla base delle diverse tipologie di prodotto da liquidare.

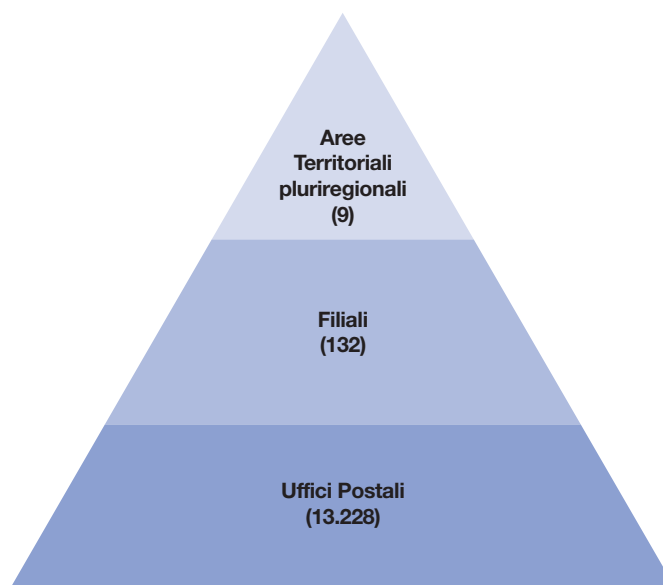
I processi di supporto, funzionali per la corretta operatività delle compagnie assicurative del Gruppo e dei loro processi fondamentali. In questo ambito si comprendono i processi amministrativi, la gestione dei sistemi informativi (gestita prevalentemente con risorse esterne), la gestione del personale, il supporto dell’organizzazione di vendita (es. formazione, attività post-vendita etc.). Tali processi incidono sul volume dei premi, in termini di *administrative ratio*, per lo 0,25%, in misura notevolmente inferiore al dato di mercato pari allo 0,84%⁽¹¹⁷⁾.

(117) Fonte: dati ANIA.

6.1.5.4 Le funzioni di business dell'Emittente deputate alla commercializzazione dei prodotti/servizi di Gruppo

(a) La funzione Mercato Privati

La funzione Mercato Privati gestisce il *front end* commerciale e le attività di *back office* (assistenza pre e post vendita) per i segmenti di clientela privati, piccole e medie imprese e Pubblica Amministrazione locale. L'organizzazione della rete commerciale e dei relativi processi operativi di supporto è articolata su tre livelli.



Le Aree Territoriali pluriregionali, denominate Aree Territoriali Mercato Privati e allocate alle dirette dipendenze del responsabile della funzione, assicurano il coordinamento, anche attraverso le filiali da esse dipendenti, dei processi operativi e commerciali degli uffici postali. Le Aree Territoriali pluriregionali sono responsabili, per il territorio di competenza, del raggiungimento degli obiettivi commerciali per la clientela di riferimento mediante l'implementazione dei connessi piani di azione. Esse assicurano, inoltre, la corretta implementazione dei processi operativi, in coerenza con le linee guida definite a livello centrale e nel rispetto dei livelli di qualità del servizio attesi, monitorando i relativi indicatori e definendo eventuali piani d'intervento. Tali strutture garantiscono altresì, per il territorio di competenza, il presidio dei processi di amministrazione e controllo e legali, in stretto raccordo con le competenti funzioni centrali.

Le filiali, garantiscono le attività di indirizzo e coordinamento degli uffici postali presenti sul territorio di riferimento mediante il supporto di strutture di *staff* dedicate (c.d. Gestione Operativa e Commerciale). Le principali attività delle filiali attengono al presidio della piena conformità dei processi e delle procedure utilizzate dagli uffici postali e degli obiettivi commerciali assegnati, anche attraverso l'impiego di apposite figure dedicate alla vendita di alcuni prodotti/servizi.

Gli uffici postali, che sono classificati dal punto di vista commerciale in "con sala abilitati MiFID", "senza sala abilitati MiFID" e "senza sala non abilitati MiFID", sono invece classi-

ficati da un punto di vista organizzativo in uffici centrali, di relazione, *standard* e base. Essi assicurano la gestione ottimale della relazione con il cliente e la commercializzazione ed erogazione dei prodotti/servizi aziendali e delle società del Gruppo, in coerenza con le politiche definite e con gli obiettivi di qualità e di conformità normativa e procedurale.

Nell'ambito della funzione Mercato Privati opera inoltre la struttura Servizi al Cliente che assicura, attraverso il coordinamento di 18 siti di *customer care*, le attività di assistenza di primo livello per la clientela del Gruppo. Le sedi del servizio *customer care* sono: Roma, Napoli, Venezia, Reggio Calabria, Genova, Caltanissetta, Palermo, Pescara, Torino, Firenze, Pisa, Trento, Perugia, Bari, Taranto, Lamezia Terme, Siracusa e Cagliari.

Nell'ambito della stessa funzione, vengono svolte anche alcune attività di *back office* attraverso 15 centri specializzati denominati Team Servizi Centralizzati (c.d. TSC), distribuiti sull'intero territorio nazionale, che rappresentano il presidio qualificato verso gli uffici postali per le lavorazioni relative ad alcuni prodotti/servizi quali conti correnti (per privati e imprese), prodotti di finanziamento, successioni, nonché per gli adempimenti anti riciclaggio.

(b) La funzione Mercato Business e Pubblica amministrazione

La funzione Mercato Business e Pubblica Amministrazione ha l'obiettivo di garantire il presidio commerciale la vendita dei prodotti e servizi del Gruppo per le grandi imprese, per i *partner* commerciali e per la Pubblica Amministrazione, ad eccezione della parte di Pubblica Amministrazione locale coperta dalla funzione Mercato Privati.

Il modello commerciale è basato su approcci differenziati in funzione delle caratteristiche dei settori (*industry*) in cui opera la clientela e del valore attuale e potenziale dei diversi *target* di clientela individuati.

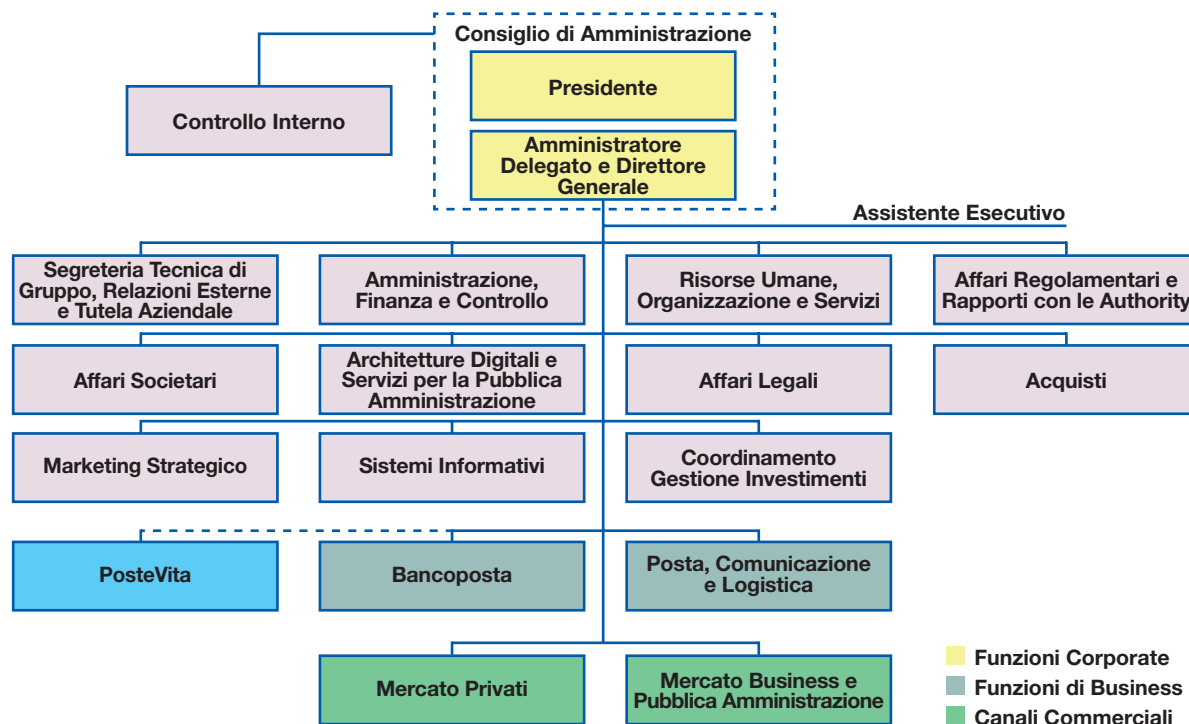
In particolare il modello prevede:

- un presidio centrale e territoriale specializzato per settore, allo scopo di massimizzare l'efficacia dell'azione commerciale attraverso la specializzazione della forza vendita e garantire processi di pre e post vendita allineati a tale tipologia di clientela;
- lo sviluppo dei *prospect* attraverso l'attivazione di un canale indiretto di vendita aggiuntivo alla rete diretta;
- un presidio centrale dedicato all'individuazione e all'implementazione di accordi di collaborazione commerciali, finalizzati allo sviluppo della clientela.
- 5 Aree Territoriali (Lombardia e Nord Ovest, Nord Est, Centro Nord, Centro, Sud) con la responsabilità, ciascuna per il territorio di propria competenza, del presidio commerciale attraverso la gestione della forza vendita territoriale e l'implementazione delle azioni commerciali definite sulla base del modello di specializzazione per segmento di clientela.

6.1.6 Struttura organizzativa dell’Emittente

Introduzione

Il grafico che segue illustra la struttura organizzativa dell’Emittente al 30 giugno 2015.



L’organizzazione del Gruppo si basa su tre principali aree di *business*⁽¹¹⁸⁾ presidiate attraverso funzioni e/o società del Gruppo dedicate, due canali commerciali, cui si affiancano funzioni Corporate di indirizzo, governo, controllo ed erogazione di servizi a supporto dei processi di *business*.

Il modello organizzativo, ridefinito a novembre 2014, è funzionale allo sviluppo di sinergie nell’ambito del Gruppo in ottica di integrazione industriale, garantendo inoltre la *focus* sui *core business* e assicurando al contempo elevata efficienza e qualità. La nuova organizzazione trova applicazione attraverso modelli di *governance* e di funzionamento caratterizzati da: (i) gestione unitaria e integrata del Gruppo che garantisca un approccio al mercato univoco e coordinato, assicurando la centralità del cliente e valorizzando le possibili sinergie, assegnando inoltre il coordinamento delle società controllate alle specifiche funzioni dell’Emittente attinenti per settore di attività; (ii) da una struttura organizzativa focalizzata sulle attività centrali (*core business*): postale e logistica, finanziaria e assicurativa; e (iii) funzioni Corporate in grado di garantire, in una logica di coordinamento e integrazione delle rispettive famiglie professionali, il governo unitario del processo assegnato a livello di Gruppo e l’erogazione dei servizi in ottica di condivisione e di prossimità al *business*, per garantire efficienza, economie di scala, qualità e supporto efficace alle differenti funzioni di *business*.

(118) Ai fini dell’analisi della rappresentazione economico, finanziaria e patrimoniale, le attività del Gruppo sono state ricondotte a quattro settori operativi: Postale e Commerciale, Finanziario, Assicurativo e Altro (che consiste nelle attività di telefonia mobile).

Funzioni legate alle tre aree di attività principali

Le tre aree di attività principali sono presidiate rispettivamente dalla funzione Posta, Comunicazione e Logistica, dalla funzione BancoPosta e dal gruppo facente capo a Poste Vita.

La funzione Posta, Comunicazione e Logistica, garantisce il presidio unitario, a livello di Gruppo, dell'area di *business* dei servizi postali, logistici e di comunicazione, mediante lo sviluppo e la gestione dell'offerta dei prodotti e servizi di competenza e attraverso il governo *end to end* dei relativi processi operativi e logistici. La funzione assicura, infatti, la pianificazione e la gestione della catena logistica (corrispondenza e pacchi) in un'ottica di massimizzazione delle sinergie esistenti tra le diverse reti logistiche a livello di Gruppo, curando anche l'erogazione dei prodotti e servizi postali di corrispondenza, servizi integrati, pacchi, corriere espresso e soluzioni di logistica.

La funzione è articolata su due livelli di presidio: uno di coordinamento, rappresentato dalle Aree Logistiche con competenza regionale o pluriregionale e uno operativo, comprendente i centri di smistamento (di tipo meccanizzato o manuale) e i centri di distribuzione (Uffici di Recapito).

Alle date di riferimento le risorse umane impiegate nelle summenzionate unità territoriali erano le seguenti⁽¹¹⁹⁾:

	31 dicembre 2012		31 dicembre 2013		31 dicembre 2014		30 giugno 2015	
	Unità	Risorse	Unità	Risorse	Unità	Risorse	Unità	Risorse
Aree Logistiche	9	3.228	9	2.759	9	2.517	9	2.502
Centri di Meccanizzazione Postale (CMP)	21	10.439	19	9.795	18	9.190	16	8.749
Centri Prioritario (CP)	15	1.243	4	503	5	602	7	945
Supporto alla Logistica (SL)	-	-	2	274	2	284	2	278
Uffici di Recapito	2.788	48.775	2.480	48.329	2.412	47.058	2.395	47.474

Riportano alla funzione Posta, Comunicazione e Logistica le società Mistral Air, Postel, SDA e il Consorzio Logistica Pacchi.

Per maggiori informazioni sull'attività delle società controllate dall'Emittente, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto.

La funzione BancoPosta presiede alla ideazione, progettazione e gestione del portafoglio di offerta dei prodotti e servizi finanziari e assicura le attività di lavorazione e di *back office* dei prodotti e servizi di competenza, inclusa la verifica di *compliance* dei prodotti assicurativi, anche attraverso il coordinamento dei centri operativi territoriali.

Il gruppo facente capo a Poste Vita, oltre a presidiare lo sviluppo del comparto assicurativo nel suo complesso, collabora con le competenti funzioni dell'Emittente, in una logica di massimizzazione delle sinergie, ai fini dell'ingegnerizzazione e realizzazione dei prodotti di risparmio gestito.

(119) I dati relativi all'organico sono espressi in *full time equivalent* e comprendono i dipendenti con contratto a tempo indeterminato, determinato, di somministrazione, di inserimento e di apprendistato.

Le funzioni commerciali

La funzione Mercato Privati e la funzione Mercato Business e Pubblica Amministrazione rappresentano i canali commerciali del Gruppo, responsabili dello sviluppo e della gestione del *front end* commerciale per i diversi segmenti di clientela.

La funzione Mercato Privati impiegava, al 30 giugno 2015, 69.208⁽¹²⁰⁾ FTE. La funzione Mercato Business e Pubblica Amministrazione impiegava, alla medesima data, 590⁽¹²¹⁾ FTE.

Le funzioni Corporate

Le funzioni Corporate di natura operativa si suddividono in (i) funzioni di indirizzo e coordinamento e (ii) funzioni di supporto al *business*.

Le funzioni Corporate di indirizzo e coordinamento includono:

La funzione Segreteria Tecnica di Gruppo, Relazioni Esterne e Tutela Aziendale assicura le attività di relazioni esterne del Gruppo, al fine di promuovere, coerentemente con la strategia del gruppo, l'immagine aziendale migliorandone la reputazione presso la clientela; garantisce il presidio dell'*iter* dei provvedimenti normativi di interesse, oltre a supportare l'amministratore delegato e direttore generale su progetti e tematiche di particolare rilevanza. Assicura, inoltre, le attività di indirizzo, coordinamento e controllo inerenti la salute, la sicurezza sul lavoro e l'ambiente nonché il presidio, a livello di Gruppo, delle attività di sicurezza e la gestione di eventuali eventi illeciti ai danni del Gruppo, ponendo in essere le attività volte alla prevenzione degli stessi; supporta, infine, l'implementazione del processo di gestione dei rischi attraverso l'eventuale ricorso a coperture assicurative.

La funzione Amministrazione, Finanza e Controllo garantisce i processi di pianificazione pluriennale, *budgeting* e controllo degli andamenti gestionali dell'Emittente e del Gruppo, redige il bilancio dell'Emittente e il consolidato di Gruppo e presidia le attività amministrative e fiscali; assicura le valutazioni tecnico-economiche di iniziative di *business* di particolare rilievo e la definizione di operazioni societarie; garantisce il processo di individuazione, valutazione e monitoraggio dei rischi del Gruppo; gestisce le attività di tesoreria aziendale definendo, inoltre, la struttura di capitale ottimale dell'Emittente e del Gruppo e curando, infine, la gestione dei rapporti con le banche, i soggetti titolari di interessi e la comunità finanziaria.

La funzione Risorse Umane, Organizzazione e Servizi garantisce il presidio delle attività di selezione, gestione, amministrazione, sviluppo e formazione delle risorse umane dell'Emittente e del Gruppo assicurando inoltre la progettazione degli assetti organizzativi, il presidio dei processi inerenti la pianificazione degli organici e il costo del lavoro nonché la gestione del sistema di relazioni industriali; assicura, infine, le attività di gestione e amministrazione del patrimonio immobiliare aziendale e di Gruppo nonché le attività di *facility management* e di gestione dei servizi generali.

(120) Dato comprensivo dei dipendenti con contratto a tempo indeterminato, determinato, di somministrazione, di inserimento e di apprendistato.

(121) Dato comprensivo dei dipendenti con contratto a tempo indeterminato, determinato, di somministrazione, di inserimento e di apprendistato.

La funzione Affari Regolamentari e Rapporti con le Authority cura i rapporti con le autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed internazionali, fermo restando il sistema di relazioni con le autorità del patrimonio BancoPosta, definendo e rappresentando la posizione del Gruppo presso le stesse; garantisce, inoltre, il monitoraggio degli orientamenti delle autorità sulle tematiche di interesse per il Gruppo e assicura l'elaborazione degli elementi tecnici ed economici da rappresentare nei contesti regolatori e antitrust, anche in relazione al Contratto di Programma.

La funzione Affari Societari garantisce la corretta gestione delle attività connesse al funzionamento degli organi societari dell'Emittente e delle società del Gruppo e presidia le attività relative al sistema di deleghe e poteri dell'Emittente e delle società del Gruppo, in coerenza con il sistema di *corporate governance* definito, curando inoltre l'attuazione degli adempimenti collegati ad operazioni societarie.

La funzione Affari Legali assicura consulenza e assistenza legale alle funzioni aziendali e alle società del Gruppo su tematiche di conformità e di interpretazione delle disposizioni normative e/o giurisprudenziali nonché nella definizione di accordi e schemi contrattuali a carattere attivo e nell'implementazione di iniziative societarie; garantisce la tutela legale dei diritti e degli interessi del Gruppo curando, inoltre, la gestione dei procedimenti e dei contenziosi anche dinnanzi ad autorità indipendenti e/o di vigilanza.

La funzione Controllo Interno garantisce la valutazione dell'adeguatezza del sistema di controllo interno, elaborando la proposta di piano di *audit* e assicurando, inoltre, le attività di *audit* per la valutazione integrata del disegno e del funzionamento dei sistemi di controllo interno, nonché il monitoraggio, tramite le successive fasi di "*follow-up*", delle azioni di miglioramento individuate, curando infine il *reporting* al vertice aziendale e agli organi di controllo. La funzione Controllo Interno riporta gerarchicamente al consiglio di amministrazione dell'Emittente con la supervisione del presidente.

La funzione Governo dei Rischi di Gruppo (inquadrata nella funzione Amministrazione, Finanza e Controllo), deputata all'individuazione delle specifiche tipologie di rischio in ciascuna delle aree di attività in cui lo stesso opera. Tale funzione ha i seguenti obiettivi: (i) garantire, anche attraverso il coordinamento delle competenti funzioni aziendali o delle società del Gruppo e nel rispetto delle specificità delle diverse aree/tipologie di rischio e dei requisiti normativi e regolamentari di riferimento, il processo di individuazione, valutazione e monitoraggio dei rischi del Gruppo; (ii) provvedere all'identificazione, valutazione, misurazione e monitoraggio dei rischi strategici in grado di influenzare il raggiungimento degli obiettivi del Gruppo; (iii) curare l'armonizzazione dei modelli di *risk management* del Gruppo, anche attraverso l'aggiornamento delle metodologie e degli strumenti a supporto, nonché l'individuazione di iniziative volte a sviluppare e diffondere una cultura aziendale maggiormente orientata alla gestione dei rischi; (iv) assicurare la reportistica integrata dei rischi di Gruppo e le relative azioni di mitigazione verso il vertice aziendale e le funzioni interne o le altre società del Gruppo, nonché garantire i flussi informativi da e verso le altre funzioni di controllo di secondo e terzo livello.

Le funzioni Corporate di supporto al *business* includono:

La funzione Architetture Digitali e Servizi per la Pubblica Amministrazione, costituita nell'esercizio 2015, segue, in dialogo con le istituzioni competenti, la strategia di evoluzione delle architetture digitali del Paese, individuando i possibili ruoli del Gruppo in tale ambito; fornisce altresì la valutazione tecnica degli impatti dei provvedimenti normativi in materia digitale di interesse del Gruppo nonché supporto specialistico alle funzioni commerciali, in fase di pre-vendita, nella progettazione di soluzioni innovative in ambito digitale, con particolare riferimento alla Pubblica Amministrazione.

La funzione Acquisti assicura la definizione delle politiche di acquisto di Gruppo e cura le attività di coordinamento, pianificazione e *reporting*, la gestione dell'albo fornitori nonché il presidio dell'intero processo di acquisto per l'Emittente e, in *service*, per le società del Gruppo.

La funzione Marketing Strategico assicura il governo unitario a livello Gruppo delle strategie di sviluppo del mercato, dell'evoluzione del portafoglio d'offerta e delle politiche commerciali nonché le linee evolutive delle reti di vendita – fisiche e digitali – e delle strategie di prodotto – cliente – canale. Ha il compito di assicurare la definizione degli obiettivi di qualità strategici e operativi e individuare gli indicatori per la misurazione della qualità erogata e percepita dei prodotti e servizi, curandone il monitoraggio e la reportistica. Alla funzione riporta PosteMobile, operatore mobile virtuale Full MVNO (*Mobile Virtual Network Operator*) che opera nel settore delle telecomunicazioni su rete mobile.

La funzione Sistemi Informativi assicura lo sviluppo delle strategie IT di Gruppo e governa i processi di pianificazione dei fabbisogni tecnologici di Gruppo attraverso l'ottimizzazione delle risorse disponibili nonché la progettazione delle infrastrutture, sistemi e applicazioni, garantendone la manutenzione e l'esercizio in produzione. Alla funzione riporta Postecom, società d'innovazione tecnologica del Gruppo specializzata nello sviluppo, gestione e integrazione di servizi internet e digitali tra cui quelli di certificazione.

L'IT del Gruppo è caratterizzato da una macchina tecnologica eterogenea e complessa, composta da infrastrutture centralizzate (*data center, server farm, rete dati*) e distribuite (*hardware* di ufficio postale, ATM, postazioni di informatica individuale fisse e mobili) unitamente a un "portafoglio applicativo" di *software* in esercizio.

In ambito piattaforme di sicurezza, il Gruppo ha posto in essere una serie di misure organizzative e tecnologiche allo scopo di attuare un processo strutturato e continuativo di analisi del rischio informatico ("*Information Security Self Assessment*") finalizzato alla definizione di un piano permanente di sicurezza.

In particolare, il processo di *Information Security Self Assessment* permette il monitoraggio dello stato di sicurezza e l'identificazione di nuovi potenziali rischi, rilevati con ciclicità semestrale, basandosi su *standard* e *best practice* internazionali (COBIT 5, NIST Cyber Crime Framework, ISO 27001). Parallelamente, il piano permanente di sicurezza permette di gestire nel tempo l'attuazione delle azioni di miglioramento emerse dall'attività del *Security Self Assessment*, e definisce gli interventi necessari al raggiungimento di obiettivi di rischio sostenibili.

La funzione Coordinamento Gestione Investimenti assicura a livello di Gruppo, la definizione della strategia di investimento finanziario coerente con l'appetito al rischio, coordinando la relazione con *asset manager* esterni, nonché elabora la proposta di linee guida di gestione delle attività finanziarie di Poste Italiane; garantisce la gestione delle operazioni di impiego e copertura dei rischi sul mercato dei capitali con riferimento alla liquidità proveniente dalle giacenze dei conti correnti BancoPosta, sulla base delle linee guida di gestione finanziaria definite.

6.1.7 Quadro normativo di riferimento

Ai sensi della normativa applicabile in vigore alla Data del Prospetto, all'Emittente non trovano applicazione normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali ed alla remunerazione dei vertici aziendali, né disposizioni speciali aventi impatto sulla *governance* futura e sull'azionariato dell'Emittente, fermo restando il limite di possesso azionario di cui all'articolo 6.5 dello Statuto di Quotazione che, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito con modificazioni dalla legge n. 474 del 30 luglio 1994 (la "Legge 474/1994"), prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.6 del Prospetto Informativo.

Nei confronti dei soci e dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente trovano applicazione le disposizioni previste dall'art. 6, comma 2-nonies, del TUF e dall'art. 53, comma 4, del Testo Unico Bancario, come modificate dal D. Lgs 72/2015, limitatamente alle attività di BancoPosta.

Inoltre, con riferimento all'esercizio di poteri speciali da parte dello Stato previsti dal decreto legge 15 marzo 2012, n. 21 (convertito, con modifiche, nella legge 11 maggio 2012 n. 56), si rileva che il servizio postale non è specificatamente contemplato tra gli attivi di rilevanza strategica di cui al D.P.R. 25 marzo 2014, n. 85, emanato per la puntuale individuazione degli asset strategici sui quali effettivamente i poteri speciali suddetti possono essere esercitati dallo Stato.

Nondimeno, l'articolo 1, comma 1, lettera a), del succitato decreto legge fa riferimento alla tutela della sicurezza delle informazioni. Pertanto, Poste Italiane, in quanto affidataria del Servizio Postale Universale, potrebbe rientrare in tale ambito e dunque non essere esclusa dalla disciplina dei poteri speciali, che sono esercitabili ove si ravvisino minacce che possano arrecare grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento di reti ed impianti infrastrutturali di proprietà soggetti a vulnerabilità.

I Paragrafi che seguono riportano una breve descrizione di alcune disposizioni normative e regolamentari ritenute significative dall'Emittente per lo svolgimento delle attività del Gruppo.

6.1.7.1 Settore corrispondenza e pacchi

Il servizio postale è stato interessato a livello europeo, a partire dai primi anni Novanta, da un graduale ma profondo processo di trasformazione che ha visto il superamento dei regimi di esclusiva a favore dei fornitori pubblici nazionali, in favore di un nuovo assetto basato sulla libera concorrenza e sul mantenimento di livelli di qualità certi e uniformi. La Direttiva 97/67/CE (o “**Prima Direttiva Postale**”) ha segnato il primo passo di questo processo, definendo le caratteristiche generali del Servizio Postale Universale (o “**SPU**”) e delimitando l’ambito dei servizi riservati al fornitore dello SPU. Nel giugno del 2002, la Direttiva 2002/39/CE (o “**Seconda Direttiva Postale**”) ha ulteriormente ridotto i limiti di peso e prezzo della corrispondenza riservata al fornitore del Servizio Postale Universale, mentre nel febbraio del 2008, la Direttiva 2008/6/CE (o “**Terza Direttiva Postale**”), ha sancito la piena liberalizzazione del mercato, eliminando del tutto l’area riservata ai fornitori del SPU a partire dal 1° gennaio 2011. Pertanto, è possibile per i concorrenti dell’Emittente acquisire licenze individuali per tutti i servizi inclusi nello SPU, con la sola eccezione dei servizi in esclusiva, di cui si dirà nel prosieguo.

L’Italia ha recepito la Prima Direttiva Postale con il D. Lgs. n. 261 del 22 luglio 1999, la Seconda Direttiva Postale con il D. Lgs. n. 384 del 23 dicembre 2003 e la Terza Direttiva Postale con il D. Lgs. n. 58 del 31 marzo 2011. Quest’ultimo ha rinnovato all’Emittente l’affidamento della fornitura dello SPU in Italia per quindici anni, fino al 30 aprile 2026. Infatti, l’affidamento dello SPU a Poste Italiane è stabilito dall’art. 23, comma 2, del D.lgs 261/99 e s.m.i., secondo cui “il servizio universale è affidato a Poste Italiane S.p.A. per un periodo di quindici anni a decorrere dalla data di entrata in vigore del decreto legislativo di attuazione della direttiva 2008/6/CE. Ogni cinque anni il Ministero dello sviluppo economico verifica, sulla base di un’analisi effettuata dall’autorità di regolamentazione, che l’affidamento del servizio universale a Poste Italiane S.p.A. sia conforme ai criteri” di legge.

La fornitura dei servizi postali in Italia è sottoposta, ai sensi della Legge n. 214 del 22 dicembre 2011⁽¹²²⁾, alla regolazione dell’AGCom. Infine, la Legge n. 190 del 23 dicembre 2014 (la “**Legge di Stabilità 2015**”) ha introdotto, una serie di modifiche che ridisegnano le regole di fornitura dello SPU, soprattutto in relazione al perimetro e alla qualità dei servizi offerti, nell’ottica di garantirne una gestione più efficiente, sostenibile e in linea con le mutate esigenze degli utenti finali, anche alla luce del rapido sviluppo nel Paese dell’utilizzo delle comunicazioni elettroniche.

Al fine di garantire i diritti fondamentali dell’utenza come la riservatezza, la protezione dei dati e il rispetto delle condizioni di lavoro, l’esercizio dell’attività postale è soggetta in Italia ad autorizzazione preventiva. Il Ministero dello Sviluppo Economico (MiSE) rilascia i titoli abilitativi per l’esercizio dell’attività postale in base al regolamento n. 129/15/CONS⁽¹²³⁾ dell’AGCom. Detto regolamento ha riformato il regime di assegnazione dei titoli autorizzativi nel settore postale, con l’obiettivo di ottenere maggiori tutele per i clienti, ad esempio, in termini di qualità del servizio offerto ed informazioni, e maggiori garanzie per i lavoratori del settore postale.

(122) Allegato A, legge 22 dicembre 2011, n. 214 “Disposizioni urgenti per la crescita, l’equità e il consolidamento dei conti pubblici”, pubblicata in G.U. 27 dicembre 2011, n. 300.

(123) Delibera 129/15/CONS, recante: “Approvazione del regolamento in materia di titoli abilitativi per l’offerta al pubblico di servizi postali”.

Per la prestazione di servizi postali universali il menzionato regolamento prevede il conseguimento di una licenza, con esplicito assenso del MiSE da fornire entro 90 giorni dalla presentazione della richiesta, mentre per la prestazione dei servizi postali non universali è sufficiente un'autorizzazione, rilasciata con un meccanismo di silenzio-assenso. Il MiSE può, su proposta dell'AGCom, revocare i titoli abilitativi già assegnati in caso di gravi violazioni degli obblighi connessi all'esercizio dell'attività postale, sul rispetto dei quali vigila di concerto con l'AGCom.

Il settore postale è stato completamente liberalizzato dal 2011, ad eccezione del servizio di Notifica degli Atti Giudiziari e delle Multe, tuttora in regime di riserva (per ulteriori dettagli si rimanda al Paragrafo 6.2.1). Peraltro, sin dal 2007, il mercato della posta indescritta business poteva già dirsi liberalizzato, essendo consentito recapitare anche lettere di peso inferiore ai 50 grammi (all'epoca limite dell'area riservata a Poste Italiane) da parte di operatori che fornivano servizi "a data e ora certa".

Nel mercato sono già attivi 2.519 operatori postali, detentori di 3.932 tra licenze od autorizzazioni (dati fonte MISE aggiornati al 15 settembre 2015), con una presenza a carattere prevalentemente locale e con quote di mercato contenute rispetto a quella detenuta da Poste Italiane (per ulteriori dettagli si rimanda al Paragrafo 6.2.1). Il mercato postale presenta, quindi, già un elevato grado di maturità concorrenziale, che, a giudizio dell'Emittente, difficilmente potrà consentire, anche in relazione ai *trend* decrescenti dei volumi postali complessivi, l'ingresso di nuovi operatori con una significativa presenza nel territorio nazionale.

L'Emittente è soggetta a vigilanza sui livelli di qualità erogati nella prestazione dello SPU, per il mancato raggiungimento dei quali è prevista l'irrogazione di sanzioni che, nel caso di violazioni particolarmente gravi, possono comportare la revoca dell'affidamento.

Descrizione del Servizio Postale Universale

A sensi della normativa vigente, i servizi postali includono la raccolta, lo smistamento, il trasporto e la distribuzione al domicilio del destinatario degli invii di corrispondenza, invii editoriali (libri, cataloghi, giornali, periodici) e pacchi contenenti merci con e senza valore commerciale. Il Servizio Postale Universale consiste in un insieme di prestazioni definite a priori e fornite in modo permanente, su tutto il territorio nazionale, con una qualità definita a priori e a prezzi accessibili agli utenti. Nello SPU sono compresi: (i) la raccolta, il trasporto, lo smistamento e il recapito degli invii postali con peso fino a 2 kg; (ii) la raccolta, il trasporto, lo smistamento e il recapito dei pacchi postali con peso fino a 20 kg; (iii) i servizi relativi agli invii raccomandati e assicurati di corrispondenza e pacchi. Le tipologie di invii sopra descritti sono ricompresi nello SPU anche se diretti o provenienti dall'estero. Il fornitore dello SPU effettua una raccolta ed una distribuzione al domicilio del destinatario almeno cinque giorni a settimana, salvo "particolari situazioni di natura infrastrutturale o geografica".

I servizi inclusi nel Servizio Postale Universale in Italia sono, alla data del Prospetto: la posta ordinaria⁽¹²⁴⁾, la posta prioritaria⁽¹²⁵⁾, la posta massiva⁽¹²⁶⁾, la posta raccomandata⁽¹²⁷⁾, la posta assicurata⁽¹²⁸⁾, gli atti giudiziari⁽¹²⁹⁾, gli invii editoriali⁽¹³⁰⁾, il pacco ordinario⁽¹³¹⁾ ed i servizi postali accessori ai precedenti, quali l'avviso di ricevimento raccomandato, l'assicurazione e il pagamento in contrassegno. La pubblicità diretta per corrispondenza non fa più parte dello SPU dal 1 giugno 2012. Ai sensi dell'art. 4 del D. Lgs. n. 261/1999, la notifica degli atti giudiziari e delle violazioni del codice stradale è riservata, per ragioni di ordine pubblico, al fornitore dello SPU. I servizi postali non compresi nel precedente elenco o non prestati in modo conforme alle “**Condizioni Generali di fornitura del Servizio Postale Universale**”, approvate dall'AGCom con la delibera n. 385/13/CONS⁽¹³²⁾, non rientrano nello SPU. L'art. 3, comma 10, del D. Lgs. 261/1999, stabilisce che il fornitore dello SPU è tenuto ad informare gli utenti e i concorrenti circa le condizioni di accesso, la qualità e i prezzi dei servizi compresi nello SPU, applicando a tutti gli utenti, un trattamento “identico” in condizioni di fornitura analoghe (art. 3, comma 8).

L'AGCom definisce, con riferimento a ciascun servizio universale, requisiti di qualità in termini di parametri statistici relativi ai tempi di recapito, le caratteristiche tecniche di fornitura ed il prezzo al pubblico. Gli obiettivi di qualità sono determinati sentito il Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti, anche in relazione agli *standard* europei. L'AGCom vigila sul rispetto dei livelli di qualità dello SPU, che sono recepiti nel Contratto di Programma tra lo Stato e l'Emittente, anche avvalendosi di soggetti terzi che applicano procedure di verifica su base campionaria, conformi alla normativa tecnica europea. L'AGCom stabilisce inoltre i criteri di congruità della distribuzione dei punti di accesso alla rete del fornitore dello SPU

(124) Definita dall'art 1 comma 278 della legge 23/12/2014, n. 190, come: “Servizio base di corrispondenza non massiva verso qualsiasi località del territorio nazionale ed estero per il quale sono fissati obiettivi medi per il recapito da effettuare entro il quarto giorno lavorativo successivo a quello di inoltrò nella rete pubblica postale”.

(125) Definita dall'art 1 comma 278 della legge 23/12/2014, n. 190, come: “Servizio espresso di corrispondenza non massiva verso qualsiasi località del territorio nazionale ed estero per il quale sono fissati obiettivi medi per il recapito da effettuare entro il giorno lavorativo successivo a quello di inoltrò nella rete pubblica postale”.

(126) Definita dall'art. 1 del d.lgs. 22/07/1999, n. 261, come: “Invio non raccomandato o assicurato diverso dalla pubblicità diretta per corrispondenza consegnati in grandi quantità ai fornitori di servizi postali presso i punti di accesso individuati dai fornitori stessi”.

(127) Definita dall'art. 1 del d.lgs. 22/07/1999, n. 261, come: “Servizio che consiste nel garantire forfettariamente contro i rischi di smarrimento, furto o danneggiamento e che fornisce al mittente una prova dell'avvenuto deposito dell'invio postale e a sua richiesta, della consegna al destinatario”.

(128) Definita dall'art. 1 del d.lgs. 22/07/1999, n. 261, come: “servizio che consiste nell'assicurare l'invio postale per il valore dichiarato dal mittente, in caso di smarrimento, furto o danneggiamento”.

(129) Individuati ai sensi dell'art. 4 del d.lgs. 22/07/1999, n. 261 come “a) i servizi inerenti le notificazioni di atti a mezzo posta e di comunicazioni a mezzo posta connesse con la notificazione di atti giudiziari di cui alla legge 20 novembre 1982, n. 890, e successive modificazioni; b) i servizi inerenti le notificazioni a mezzo posta di cui all'articolo 201 del decreto legislativo 30 aprile 1992, n. 285.”

(130) Individuati come categoria merceologica compresa nella definizione di «invio postale», ai sensi dall'art. 1 del d.lgs. 22/07/1999, n. 261: “[invio] di libri, cataloghi, giornali, periodici e similari [...]”.

(131) Individuato come categoria merceologica compresa nella definizione di «invio postale», ai sensi dall'art. 1 del d.lgs. 22/07/1999, n. 261: “[invio] contenente merci con o senza valore commerciale”.

(132) Delibera AGCom n. 385/13/CONS recante: “Approvazione – con modifiche – delle condizioni generali di servizio per l'espletamento del servizio postale universale”.

(cassette d'impostazione e uffici postali), con l'obiettivo di bilanciare le esigenze di sostenibilità economica del servizio e le esigenze dell'utenza. In particolare, la delibera AGCom n. 342/14/CONS⁽¹³³⁾ ha modificato il decreto MiSE del 7 ottobre 2008⁽¹³⁴⁾ (c.d. "decreto Scajola") ed, alla Data del Prospetto, costituisce il principale riferimento normativo in materia.

Il criterio guida per la distribuzione degli uffici postali stabilito dal decreto Scajola è la distanza massima di accessibilità al servizio, espressa in chilometri percorsi dall'utente per recarsi al presidio più vicino. In particolare, il fornitore dello SPU deve assicurare un punto di accesso ai servizi entro la distanza massima di tre chilometri dal luogo di residenza per il 75% della popolazione, un punto di accesso entro la distanza massima di cinque chilometri dal luogo di residenza per il 92,5 % della popolazione, un punto di accesso entro la distanza massima di sei chilometri dal luogo di residenza per il 97,5% della popolazione. Inoltre il fornitore dello SPU deve assicurare l'operatività di un ufficio postale almeno nel 96% dei comuni e non può procedere alla soppressione di uffici presidio unico di Comune, la cui apertura, peraltro, non può essere inferiore a tre giorni e 18 ore settimanali. La delibera n. 342/14/CONS ha reso più restrittivi questi criteri, stabilendo il divieto alla chiusura degli uffici postali situati nei comuni montani e rurali o che siano presidi unici nelle isole minori. Tale delibera ha previsto, inoltre, che *"gli uffici postali presidio unico di Comuni con popolazione residente inferiore a 500 abitanti, ove sia presente entro 3 km un ufficio limitrofo aperto almeno tre giorni a settimana, osservano un'apertura al pubblico non inferiore a due giorni e dodici ore settimanali, garantendo un coordinamento con gli orari di apertura del suddetto ufficio limitrofo, in modo da assicurare la più ampia accessibilità del servizio"*. Gli obblighi derivanti dal decreto Scajola, come integrati dalla Delibera 342/14/CONS sono rispettati dall'Emittente.

I prezzi finali dei servizi universali sono regolati dall'AGCom mediante un meccanismo pluriennale di controllo, definito con la delibera n. 728/13/CONS⁽¹³⁵⁾ relativamente al periodo 2014 – 2016 e sono esenti dall'applicazione dell'IVA. I prezzi finali sono definiti in conformità ai criteri di cui all'art. 13, comma 3 del D. Lgs. 261/99 - accessibilità all'utenza, correlazione ai costi, trasparenza, non discriminazione - ma non precludono la facoltà del fornitore di concludere accordi individuali. In base alla Delibera 728/13/CONS l'Emittente ha la possibilità di articolare secondo criteri di equità e ragionevolezza, e non in base a limiti massimi predefiniti: (i) i prezzi dei servizi di invii "multipli", acquistati in misura maggiore da grandi speditori, (ii) i prezzi degli invii singoli, acquistati da professionisti e individui presso gli uffici postali, relativamente ai prodotti di posta assicurata e di pacco ordinario. Sono, invece, soggetti all'applicazione di un tetto tariffario massimo per invii singoli di posta prioritaria e raccomandata ed il servizio di notifica degli atti giudiziari. Con la delibera n. 396/15/CONS, di seguito meglio descritta, sono state modificate alcune delle regole relative alle tariffe dei servizi universali.

(133) Delibera AGCom n. 342/14/CONS "Punti di accesso alla rete postale: modifica dei criteri di distribuzione degli uffici di Poste Italiane".

(134) Decreto MiSE 7 ottobre 2008 n.6, recante: "Criteri di distribuzione dei punti di accesso alla rete postale pubblica".

(135) Delibera AGCom n. 728/13/CONS, recante: "Determinazione delle tariffe massima dei servizi postali rientranti nel servizio universale".

In base alla delibera n. 728/13/CONS, l'Emittente è soggetta a comunicazione preventiva all'AGCom dei nuovi prezzi degli invii universali almeno 90 giorni prima dell'entrata in vigore. Questa ultima ha 60 giorni dalla comunicazione per eccepire eventuali violazioni dei principi indicati prima che le nuove condizioni siano comunicati all'utenza, con apposite pubblicazioni effettuate dall'Emittente con almeno 30 giorni di anticipo sull'entrata in vigore effettiva. Nel caso in cui AGCom ritenga che le modifiche proposte dall'Emittente siano in violazione della normativa può inibirle.

Ai sensi della delibera AGCom 728/13/CONS il fornitore dello SPU pubblica offerte di riferimento che contengono le condizioni tecniche ed economiche di offerta dei servizi universali. AGCom, qualora ritenga che le condizioni delle offerte di riferimento violino la normativa, può modificare tali condizioni attraverso un apposito procedimento regolamentare.

L'erogazione di servizi di tipo universale a condizioni tecniche o economiche e termini diversi da quelli riportati nelle offerte pubbliche di riferimento dell'Emittente, tra cui le negoziazioni individuali, è effettuata al di fuori degli obblighi del SPU e dà quindi luogo all'applicazione dell'IVA. In base alla delibera citata, l'Emittente ha l'obbligo di praticare ai concorrenti le medesime condizioni che applica alle proprie divisioni commerciali, società controllate e collegate e giustifica ogni offerta i cui prezzi differiscano rispetto alle offerte di riferimento con dati desumibili dai prospetti di separazione contabile. Inoltre, la delibera 728/13/CONS ha disposto per l'Emittente l'obbligo di fornire accesso alle fasi di raccolta degli invii postali in generale e al recapito degli invii multipli presso le strutture della propria rete postale a condizioni eque e ragionevoli, negoziate tra le parti, riservandosi la facoltà di dirimere eventuali controversie. Nella delibera n. 396/15/CONS, l'AGCom ha annunciato una revisione di tale obbligo normativo, tenuto che *“i cambiamenti, nel frattempo, intervenuti assumono, infatti, un carattere strutturale sia per ciò che concerne l'architettura di rete sia per quanto attiene ai prodotti distribuiti”*.

La revisione degli obblighi di accesso verrà affrontata in un autonomo procedimento *“nell'ambito del quale si terrà conto, fra gli altri, dell'evoluzione del modello di concorrenza nel mercato postale italiano e di un'analisi aggiornata sul grado di replicabilità della rete postale. Tale procedimento sarà teso ad acquisire, nel corso di una consultazione pubblica, le osservazioni e le eventuali proposte da parte degli operatori di settore”*.

La fornitura dello SPU può comportare il manifestarsi di una perdita strutturale. Tale perdita strutturale, detta anche “costo netto”, assume la denominazione di Onere del Servizio Universale (o “OSU”). L'OSU è calcolato annualmente dal fornitore del SPU e verificato all'Autorità di regolazione, che ne individua, se opportuno, anche le modalità di finanziamento. Le compensazioni di tale onere sono determinate *ex ante* dal Contratto di Programma per la prestazione del SPU sottoscritto tra l'Emittente e lo Stato italiano. L'ammontare di tali compensazioni è verificato preventivamente dalla Commissione Europea ai sensi della normativa in vigore sugli aiuti di stato che ne autorizza, in caso positivo, l'erogazione da parte dello Stato.

Le compensazioni possono essere, ai sensi del D. Lgs. 261/1999, fondi pubblici e/o un apposito fondo di compensazione (art. 3 e 10 del D. Lgs. citato) a carico degli operatori concorrenti del fornitore dello SPU. La modalità di calcolo dell'OSU è stata soggetta ad una evoluzione alla luce della Terza Direttiva Postale. In particolare, l'Allegato 1 della Terza Direttiva, innovando rispetto alle disposizioni precedenti per le quali l'OSU coincideva con

il risultato economico del Servizio Postale Universale, definisce la metodologia del “costo netto evitato”. Tale metodologia stima l’OSU come la differenza tra il risultato economico del fornitore dello SPU soggetto ad obblighi di servizio universale e il profitto teorico dello stesso operatore se operasse in assenza di tali obblighi come uno qualsiasi dei suoi concorrenti (ad es. definendo una frequenza di recapito ottimale), al netto dei vantaggi intangibili derivanti dall’essere il fornitore dello SPU e tenuto conto del diritto dello stesso ad un’equa remunerazione del capitale investito nell’attività.

L’autorità ha verificato il costo netto del SPU offerto dall’Emittente, alla Data del Prospetto, solo per gli anni 2011 e 2012 con la Delibera 412/14/CONS⁽¹³⁶⁾, mentre è in corso un altro procedimento relativamente agli anni 2013 e 2014⁽¹³⁷⁾, che l’Autorità prevede di chiudere, indicativamente, entro la fine del 2015. Per entrambi gli anni relativi alla Delibera n. 412/14/CONS, si registra una marcata differenza tra il valore dell’OSU calcolato dall’Emittente e quello garantito dall’AGCom, che ha determinato un contenzioso, ancora in corso, in sede amministrativa. Il Ministro dell’Economia e delle Finanze, nella lettera del 7 agosto 2015 (si veda la sez 4.1.1.2 per maggiori dettagli), ha comunque riconosciuto all’Emittente, per l’anno 2012, una compensazione pari all’onere verificato da AGCom per lo stesso anno (327 Milioni di Euro). Il fondo di compensazione è amministrato dal MiSE ed alimentato dai concorrenti dell’Emittente, titolari di licenza o autorizzazione ad operare nel settore postale che forniscono servizi sostitutivi di quelli universali, con una parte del fatturato di tali operatori generato dalla prestazione di tali servizi che può arrivare fino ad un massimo del 10% dei ricavi lordi. L’AGCom decide annualmente, qualora stimi un valore dell’OSU superiore all’ammontare dei finanziamenti pubblici, l’insieme degli operatori obbligati a contribuire al fondo e l’aliquota del fatturato da applicarsi sul fatturato degli stessi relativo alla prestazione dei servizi sostitutivi di quelli universali. L’attivazione del fondo di compensazione nelle modalità eventualmente decise dall’AGCom è soggetta all’autorizzazione della Commissione Europea.

Servizi postali non universali e protezione del consumatore

I servizi postali caratterizzati da prestazioni “a valore aggiunto”, supplementari rispetto a quelle universali, come ad esempio la garanzia di recapito dell’invio entro una determinata data, sono considerati servizi postali non universali. L’Emittente è titolare di autorizzazione per la prestazione dei servizi postali non universali. L’AGCom non impone requisiti di qualità e di accessibilità, per quanto riguarda i punti di accesso ed i prezzi finali con riguardo ai servizi postali non universali. I tempi di consegna degli invii, ad esempio, sono definiti nelle offerte pubbliche oppure da specifici accordi tra l’operatore e i committenti. Nel caso di offerte al pubblico, analogamente a quanto avviene per i servizi universali, è prevista la

(136) Delibera n. 412/14/CONS del 29 luglio 2014 recante: “Servizio postale Universale: analisi e applicabilità del meccanismo di ripartizione e valutazione dell’eventuale costo netto per gli anni 2011 e 2012”.

(137) Delibera AGCom n. 397/15/CONS, recante: “Proroga dei termini del procedimento avviato con delibera n. 493/14/CONS “Servizio postale universale: analisi e applicabilità del meccanismo di ripartizione e valutazione dell’eventuale costo netto per l’anno 2013” e Comunicazione 24 luglio 2015 “Servizio Universale: analisi e applicabilità del meccanismo di ripartizione e valutazione dell’eventuale costo netto per l’anno 2013”.

pubblicazione degli obiettivi di qualità nella Carta della Qualità dei Servizi Postali nonché la comunicazione periodica all'AGCom dei risultati raggiunti, ai sensi della delibera AGCom n. 413/14/CONS⁽¹³⁸⁾. Tutti i fornitori di servizi postali, inclusi gli autorizzati, sono tenuti ad adottare, inoltre, procedure trasparenti e poco onerose per la gestione dei reclami degli utenti e di eventuali controversie, ai sensi di quanto previsto dalla delibera AGCom n.184/13/CONS.

Recenti modifiche agli standard di servizio universale e al Contratto di Programma

La Legge di Stabilità 2015 (articolo 1, commi 274- 280) ha introdotto una serie di innovazioni nel quadro regolamentare del Servizio Postale Universale, che sono state recepite nella bozza di Contratto di Programma 2015-2019, lo strumento giuridico che regola i rapporti giuridici ed economici fra l'Emittente e lo Stato italiano in relazione alla fornitura del SPU. In particolare, la Legge di Stabilità 2015 ha elevato il limite della popolazione nazionale che può essere servita con raccolta e recapito a giorni alterni fino ad un quarto della popolazione nazionale dal precedente limite fissato in un ottavo ed introdotto altre previsioni nell'ottica di garantire una gestione più efficiente, sostenibile ed in linea con i mutati bisogni dei cittadini del SPU.

Tra le modifiche principali introdotte dalla Legge di Stabilità sono comprese:

- il ripristino della "Posta Ordinaria" come servizio di base per le spedizioni individuali;
- una nuova regolazione dei prezzi e degli *standard* di recapito per la Posta Prioritaria, quale servizio espresso per le spedizioni individuali;
- l'adeguamento degli obiettivi di recapito dei servizi universali al quarto giorno lavorativo successivo a quello di inoltro nella rete postale (c.d. J+4), salvo che per la Posta Prioritaria che è recapitata entro il giorno lavorativo successivo a quello di inoltro nella rete (c.d. J+1);
- una revisione degli obiettivi statistici di qualità e delle tariffe dei servizi postali universali, che implica un rilassamento rispetto ai precedenti tempi di consegna della corrispondenza.

Alla luce delle modifiche legislative summenzionate, l'AGCom ha autorizzato l'Emittente, con la delibera n. 395/15/CONS⁽¹³⁹⁾, ad implementare la prima fase del nuovo modello di recapito della corrispondenza "a giorni alterni" e, con la delibera n. 396/15/CONS⁽¹⁴⁰⁾, ha fissato nuovi obiettivi di qualità e nuove tariffe per i servizi compresi nel Servizio Postale Universale.

La delibera 395/15/CONS autorizza l'Emittente a procedere allo sviluppo sul territorio del modello di recapito a giorni alterni in tre fasi, che interesseranno a regime più di 5.000 comuni italiani per un ammontare di popolazione sul totale nazionale pari al 23,2% riservandosi di intervenire in caso dell'insorgere di gravi problemi per l'utenza o di rilievi negativi da parte della Commissione Europea. A questo proposito l'AGCom si riserva di verificare anche i risparmi di costo conseguiti dall'Emittente.

(138) Delibera AGCom n. 413/14/CONS, recante "Direttiva generale per l'adozione da parte dei fornitori di servizi postali delle carte dei servizi".

(139) Delibera AGCom n. 395/15/CONS, recante: "Autorizzazione all'attuazione di un modello di recapito a giorni alterni degli invii postali rientranti nel servizio universale".

(140) Delibera AGCom n. 396/15/CONS, recante: "Nuovi obiettivi statistici di qualità e nuove tariffe degli invii postali universali ai sensi dell'art. 1, comma 280 della legge 23 dicembre 2014, n. 190".

Più nel dettaglio, l'art. 2 della Delibera 395/15/CONS, nel rispetto dei requisiti stabiliti dal Legislatore nazionale ("negli ambiti territoriali con densità inferiore a 200 ab/kmq") detta specifici parametri, e relativi valori di soglia, la presenza dei quali individua, nell'ambito del contesto nazionale, "particolari situazioni di natura infrastrutturale o geografica" alla ricorrenza dei quali è autorizzata l'applicazione del nuovo modello di recapito a giorni alterni. In particolare, posta la limitazione del modello ai Comuni con popolazione inferiore a 30.000 abitanti, assumono rilievo ai fini dell'applicazione del modello i seguenti parametri: a) densità orizzontale dei punti di recapito: la distanza media tra i civici; b) densità verticale dei punti di recapito: numero di utenti serviti per civico; c) percentuale di utenze commerciali rispetto al totale delle utenze. Il modello può essere implementato: a) ove la distanza media tra i civici sia superiore a 81,7 metri; b) se la distanza media tra i civici (densità orizzontale dei punti di recapito) è inferiore a 81,7 metri, il numero medio per civico di abitazioni e/o locali ad uso ufficio e/o commerciale inferiore a 1,4; c) se la distanza media tra i civici è inferiore a 81,7 metri e il numero medio per civico di abitazioni e/o locali ad uso ufficio e/o commerciale è superiore a 1,4, la percentuale di utenze commerciali sul totale delle utenze inferiore a 8%. Tali criteri si applicano disgiuntamente.

La Delibera 395/15/CONS prevede un'attuazione progressiva del nuovo modello di recapito, articolata in 3 fasi. In particolare: (i) la Fase 1 coinvolgerà piccole realtà territoriali, ovvero Comuni che oltre ad avere densità inferiore a 200 ab/Kmq, hanno popolazione inferiore a 5.000 abitanti. Si tratta complessivamente di 256 piccoli Comuni, compresi nelle regioni Veneto, Lombardia, Friuli Venezia Giulia e Piemonte. In tali realtà sarà più agevole la misurazione degli impatti del nuovo modello. Tale fase sarà avviata nel corso del mese di ottobre 2015. Poste ha già adempiuto agli obblighi informativi verso le istituzioni e la clientela interessata; (ii) la Fase 2 vedrà l'implementazione del modello di recapito a giorni alterni su 1/8 della popolazione. Tale fase sarà implementata dal 1° aprile 2016. I Comuni interessati saranno selezionati tra i Comuni compresi nell'elenco già inviato all'Autorità ai fini dell'autorizzazione all'implementazione del modello. L'elenco dei Comuni nei quali sarà implementata tale fase sarà comunicato ad AGCom tre mesi prima dell'effettivo inizio di implementazione della fase; (iii) la Fase 3 vedrà l'implementazione del modello di recapito a giorni alterni sulla restante parte della popolazione, fino a concorrenza di un quarto della popolazione nazionale a partire dal 1° febbraio 2017. Saranno interessati a tale Fase i restanti Comuni che non siano stati già oggetto di intervento.

In ogni caso Poste Italiane comunicherà ad AGCom l'elenco puntuale di tali Comuni tre mesi prima dell'effettivo inizio di implementazione della fase. Dell'implementazione di ciascuna fase sarà fornita inoltre idonea e preventiva informativa alle istituzioni locali interessate, nonché alla cittadinanza secondo la tempistica indicata da AGCom nella medesima delibera.

L'autorità di regolamentazione potrà, inibire o condizionare all'introduzione di misure correttive l'attuazione delle fasi successive alla prima, anche al fine di accogliere eventuali rilievi della Commissione Europea. Particolare attenzione sarà conferita al riscontro di gravi criticità sotto il profilo: (i) della regolare fruizione del Servizio Postale Universale, in particolare per i prodotti editoriali; (ii) della realizzazione dei risparmi di costo attesi.

Inoltre, a partire dal febbraio 2018, l'AGCom si riserva di valutare la sussistenza delle condizioni per prorogare l'autorizzazione, in considerazione di eventuali criticità che dovessero essere riscontrate durante il periodo di attuazione nel suo complesso, nonché rispetto alla coerenza dei risultati ottenuti con il piano industriale di Poste Italiane.

Poste Italiane è tenuta a trasmettere trimestralmente una dettagliata relazione tecnica illustrativa in merito all'implementazione del nuovo modello di recapito, indicando, i risparmi di costo conseguiti, (o motivazioni per il mancato raggiungimento dei risparmi attesi), le eventuali criticità operative riscontrate e fornendo evidenza in merito alle interlocuzioni eventualmente intercorse con i Sindaci dei Comuni interessati e ai reclami ricevuti in relazione ai diversi servizi postali.

Il mancato rispetto da parte di Poste Italiane delle disposizioni contenute nella presente delibera 395/15/CONS, comporta l'applicazione delle sanzioni previste dall'art. 21, comma 1, del d.lgs. n. 261/1999, il quale prevede che *“Il fornitore del servizio universale, in caso di violazioni degli obblighi connessi all'espletamento del servizio universale, è sanzionato con pena pecuniaria amministrativa da cinquemila euro a centocinquantamila euro”*.

La delibera n. 396/15/CONS fissa un tetto per il prezzo della Posta Ordinaria singola di peso fino a 20 g. pari a 0,95 Euro a partire da ottobre 2015, con la possibilità di aumentare in seguito il prezzo in modo inversamente proporzionale al calo dei volumi. Dalla stessa data, viene superato il meccanismo di regolazione del prezzo massimo del servizio di posta prioritaria *retail*, le cui condizioni sono ora soggette al solo rispetto dei criteri di equità, ragionevolezza e non discriminazione. Per il resto dei servizi di corrispondenza e pacchi universali restano invariate le regole fissate dalla delibera 728/13/CONS, per cui: (i) per il servizio di posta raccomandata *retail* resta applicabile il tetto massimo (fino a 5,40 euro, raggiungibile con aumenti progressivi entro fine 2016); (ii) per il servizio di notificazione degli atti giudiziari, resta valido il limite determinato dal doppio della tariffa della raccomandata pro, senza che sia superata comunque la soglia di salvaguardia di 7,20 euro ad invio; (iii) per tutti gli altri servizi, resta valido l'assoggettamento di prezzi e condizioni ai criteri di equità, ragionevolezza e non discriminazione, nonché il divieto di vendita sottocosto per tutti gli invii multipli.

Alla luce del combinato disposto delle regole delle delibere n. 728/13/CONS e n. 396/15/CONS, il quadro complessivo delle tariffe che saranno applicate al 1° ottobre 2015 ai principali servizi universali dell'Emittente può essere rappresentato come segue:

Invii singoli per l'interno:

- Posta Prioritaria *retail* (“Posta1”): da 2,80 Euro;
- Posta Ordinaria *retail* (“Posta4”) e avviso di ricevimento: da 0,95 Euro;
- Posta Raccomandata *retail*: da 4,00 Euro;
- Posta Assicurata *retail*: da 5,80 Euro;
- Pacco Ordinario: da 9,00 Euro;
- Notifica atto giudiziario: da 6,60 Euro.

Invii online per l'interno:

- Posta Prioritaria *online* (“Posta1 online”): da 2,10 Euro;
- Posta Ordinaria *online* (“Posta4 online”): da 0,85 Euro;
- Posta Raccomandata *online*: da 3,30 Euro.

Invii per l'estero (prezzi validi anche per invii *online*):

- Posta Priority Internazionale: da 3,50 Euro;
- Posta Mail Internazionale: da 1,00 Euro;

- Posta Raccomandata internazionale: da 5,30 Euro;
- Posta assicurata internazionale: da 7,80 Euro;
- Pacco ordinario estero: da 22,00 Euro.

Invii multipli (prodotti solo per l'interno):

- Posta prioritaria pro ("Posta1 pro"): da 2,10 Euro;
- Posta ordinaria pro ("Posta4 pro"): da 0,85 Euro;
- Avviso di ricevimento multiplo: 0,70 Euro.
- Posta raccomandata pro: da 3,30 Euro;
- Posta raccomandata smart: da 2,20 Euro;
- Posta assicurata smart: da 5,30 Euro;
- Posta massiva: da 0,28 Euro.

Riguardo a tale lista, i prodotti interessati dalla manovra tariffaria che entrerà in vigore dal prossimo 1° ottobre 2015 sono quelli di posta prioritaria (*retail*, *pro*, *online* e internazionale), posta ordinaria (*retail*, *pro*, *online* e internazionale) e avviso di ricevimento (singolo e multiplo). Terzi interessati possono proporre ricorso amministrativo al Tar Lazio entro il termine di sessanta giorni decorrente dalla conoscenza del provvedimento adottato da Poste Italiane e pubblicato ai sensi dell'art. 3, comma 3 della delibera n. 728/13/CONS, ovvero ricorso straordinario al Capo dello Stato entro centoventi giorni da tale pubblicazione.

Con riferimento alle modalità di approvazione ed entrata in vigore delle manovre tariffarie sui servizi universali, continua a valere il descritto meccanismo di notifica sulle variazioni tariffarie previsto dalla delibera n. 728/13/CONS.

Riguardo alla qualità dei servizi universali, la delibera n. 396/15/CONS stabilisce che: (i) per la posta prioritaria, almeno l'80% degli invii sia consegnato entro il primo giorno utile successivo all'accettazione e che almeno il 98% degli invii sia consegnato entro il quarto giorno lavorativo successivo all'accettazione; (ii) per tutti gli altri prodotti, almeno il 90% degli invii sia consegnata entro quattro giorni lavorativi oltre quello di accettazione e che almeno il 98% degli invii sia consegnato entro il sesto giorno lavorativo successivo all'accettazione (tale ultimo obiettivo non si applica al servizio di pacco ordinario). Il primo obiettivo della posta prioritaria viene misurato sui giorni lavorativi "utili" al fine di consentire l'implementazione del recapito a giorni alterni descritto in precedenza: pertanto l'obiettivo sarà declinato in uno, due o tre giorni lavorativi dopo quello di accettazione, a seconda che l'area di raccolta e/o quella di recapito sia interessata dal recapito a giorni alterni (come definito dalla Delibera 395/15/CONS).

Inoltre, la delibera n. 396/15/CONS fissa un tetto per il prezzo della Posta Ordinaria singola di peso fino a 20 g pari a 0,95 Euro a partire da ottobre 2015, con la possibilità di aumentare in seguito il prezzo in modo inversamente proporzionale al calo dei volumi. Per il resto della corrispondenza vige il descritto meccanismo di silenzio assenso sulle variazioni tariffarie previsto dalla delibera n. 728/13/CONS. La delibera n. 396/15/CONS stabilisce che almeno l'80% della Posta Prioritaria sia consegnata entro il primo giorno utile successivo all'accettazione e che il 90% del resto della corrispondenza inclusa nello SPU⁽¹⁴¹⁾ sia consegnata entro quattro giorni lavorativi.

(141) Fatta eccezione per taluni servizi non espressamente disciplinati dalla delibera come gli invii editoriali.

I rapporti giuridici ed economici fra Poste Italiane e lo Stato italiano, in relazione alla fornitura del SPU, sono regolati dal Contratto di Programma. Tale contratto disciplina i servizi rientranti nel Servizio Postale Universale, i relativi *standard* qualitativi che il fornitore deve rispettare e le compensazioni a carico della finanza pubblica. La Legge di Stabilità 2015 ha previsto come innovazione rispetto alla prassi dei periodi precedenti: (i) una durata quinquennale del Contratto di Programma, a partire dal periodo 2015-2019, superiore alla precedente durata triennale, (ii) un tetto di 262,4 milioni di Euro quale importo annuale massimo per le compensazioni statali relativo alla prestazione del SPU, fatte salve le verifiche dell'AGCom in ordine alla quantificazione del costo netto del SPU e (iii) la possibilità di introdurre misure con riferimento alle modalità e alla frequenza di erogazione dello SPU sull'intero territorio nazionale. Il Contratto di Programma 2015-2019 prevede, inoltre, una clausola per cui le parti possono procedere ad una revisione del contratto stesso qualora sopravvengano eventi imprevedibili ed eccezionali, o mutamenti del quadro normativo e regolatorio, tali da determinare una significativa alternazione dell'assetto contrattuale di diritti ed obblighi. In merito alla razionalizzazione degli uffici postali, il Contratto di Programma 2015-2019 prevede, in continuità con il passato, che ogni anno l'Emittente trasmetta all'AGCom un piano di chiusure e di riduzione degli orari degli uffici diseconomici, con l'indicazione dei risparmi di costo attesi.

In data 3 luglio 2015 è stato concordato tra il MiSE e l'Emittente un testo definitivo del Contratto di Programma 2015-2019, che lo stesso giorno è stato trasmesso al Ministero dell'Economia e delle Finanze e all'AGCom, per l'acquisizione dei relativi pareri. Il 24 luglio 2015, il MiSE, ricevuti i suddetti pareri, ha trasmesso il nuovo testo alle competenti Commissioni parlamentari per l'espressione di un parere non vincolante, che è stato reso in data 5 agosto 2015. Il MiSE ha recepito alcune delle osservazioni non vincolanti rese dalle Commissioni che non hanno mutato comunque l'impianto complessivo del contratto. In data 7 ottobre 2015, le parti hanno concluso lo scambio di un testo finale di Contratto che raccoglie l'assenso di entrambe.

Il MiSE ha proceduto a trasmettere la bozza di notifica delle compensazioni per la fornitura del SPU alla Commissione Europea in data 27 luglio 2015. In data 6 ottobre 2015, il Contratto di Programma è stato formalmente notificato alla Commissione Europea. A partire da tale data di formale notifica, la Commissione Europea disporrà di un termine di due mesi per rendere la propria decisione di compatibilità del testo con le norme europee sugli aiuti di stato, fatte salve eventuali sospensioni della decorrenza del termine per richieste di informazioni. Dati i termini menzionati, la Società ritiene che la decisione della Commissione possa pervenire entro la fine dell'anno 2015. La DG Competition della Commissione Europea ha rilasciato, il giorno 7 ottobre 2015, una *comfort letter* che anticipa il prevedibile esito finale positivo della procedura di approvazione degli aiuti di Stato notificati, in quanto essa proporrà una decisione di nulla osta al Collegio dei Commissari chiamato ad autorizzare le compensazioni notificate.

La tabella seguente illustra le diverse fasi dell'*iter* di approvazione del contratto di programma, sia a livello nazionale che europeo, i termini previsti dalla normativa, la normativa di riferimento, le parti coinvolte e lo stato di avanzamento del processo relativo al contratto di programma 2015-2019.

Fasi contrattuali	Atto richiesto	Soggetti	Termini	Fonte	Stato
Formazione testo condiviso tra le parti (fase nazionale)	PI invia proposta al MISE	PI, MISE	Non previsti	L. 190/2014, art. 1, comma 275	Concluso
Approvazione (fase nazionale)	MiSE invia testo per pareri, contestualmente a:	MEF	Parere da rendersi entro 15 gg da ricezione testo	L. 190/2014, art. 1, comma 275	Concluso
		AGCom	Parere da rendersi entro 15 gg da ricezione testo	L. 190/2014, art. 1, comma 275	Concluso
	MiSE può riesaminare testo alla luce pareri MEF e AGCom	MISE	Entro 5 gg da ricezione pareri	L. 190/2014, art. 1, comma 275	Concluso
	MiSE invia testo per pareri a:	Commissioni Parlamentari	Pareri da rendersi entro 20 gg da ricezione testo, decorsi infruttuosamente i quali si può procedere	L. 190/2014, art. 1, comma 275	Concluso
Perfezionamento (fase europea)	Invio Bozza di notifica da MiSE a Commissione Europea	MISE	Tempestivamente	L. 190/2014, art. 1, comma 275	Concluso
	Esame documentazione da parte ComEur e invito alla notifica	Commissione UE	Non previsti (pre-notifica informale)	"Notice from the Commission, Best Practices Code on the conduct of State aid control proceedings"	Concluso
	Notifica a Commissione Europea	MISE	Tempestiva	Reg. CE 659/1999, art. 4	Avvenuta
Conferimento dell'efficacia	Adozione di una decisione di autorizzazione	Commissione UE	Entro 2 mesi da notifica (salvo richieste di informazioni)	Reg. CE 659/99, art. 4, comma 5	

Normativa postale internazionale

Per quanto riguarda il quadro normativo internazionale applicabile a Poste Italiane, l'accordo 2011 REIMS V (*Remuneration of International Mails*) (l'"**Accordo REIMS V**") stipulato dai principali fornitori europei di servizi postali e dalla International Post Corporation prevede un sistema di tariffe di terminazione (c.d. *terminal dues* "TD") basate sul costo e sulla qualità del servizio degli operatori postali. In particolare, i TD sono il compenso che gli operatori postali pubblici si pagano reciprocamente per la consegna della posta internazionale in entrata. L'operatore postale pubblico ricevente è pagato dall'operatore mittente per la consegna della corrispondenza internazionale di quest'ultimo. Nell'ambito dell'Accordo REIMS V, i TD sono calcolati in termini di percentuale delle tariffe interne nel paese di destinazione.

L'Emittente è inoltre soggetto alle disposizioni della Convenzione dell'Unione postale universale, come modificata dal Congresso di Ginevra del 12 agosto 2008, che si prefigge di armonizzare la prestazione di servizi postali. La Convenzione UPU è l'atto ufficiale dell'Unione postale universale contenente le disposizioni relative alla prestazione di servizi di consegna pacchi e lettere-corrispondenza a livello transnazionale. L'ultimo congresso si è tenuto a Doha nel 2012 e gli atti approvati in quella sede sono entrati in vigore dal 1° gennaio 2014.

La normativa sugli appalti con i fornitori nel contesto della fornitura del Servizio Postale Universale

L'Emittente è una società pubblica, vale a dire un soggetto giuridico posto sotto il controllo di un ente pubblico, il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Come tale, la Società è destinataria delle norme previste in materia di società pubbliche.

Nell'ambito del complesso panorama normativo riguardante le società pubbliche, assume una particolare rilevanza la disciplina riguardante l'obbligo di gara pubblica per l'appalto (a titolo oneroso) di lavori, servizi e forniture ai sensi del D.Lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (c.d. "Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture"). A tale riguardo, la vigente normativa assoggetta a obbligo di gara pubblica due tipologie di società pubbliche:

- (i) le imprese pubbliche, vale a dire le "imprese su cui le Amministrazioni aggiudicatrici possono esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza dominante o perché ne sono proprietarie, o perché vi hanno una partecipazione finanziaria, o in virtù delle norme che disciplinano dette imprese" (Art. 3, co. 28, d.lgs. 163/2006);
- (ii) gli organismi di diritto pubblico, ovverosia le società pubbliche preposte al soddisfacimento di "esigenze di interesse generale aventi carattere non industriale o commerciale" (art. 3, co. 26, d.lgs. 163/2006).

Il perimetro dell'obbligo di gara, nei confronti di tali soggetti, è diverso.

Mentre sugli organismi di diritto pubblico grava l'obbligo di gara per qualunque contratto a titolo oneroso avente a oggetto lavori, servizi e forniture (salvo esclusioni specifiche e pre-determinate), le imprese pubbliche sono obbligate a indire gara solo se operino nei settori c.d. "speciali" (tra i quali servizio postale, energia, trasporti, aeroporti, porti, servizio idrico) e solo per l'acquisizione dei contratti strumentali allo svolgimento dell'attività da loro prestata nei settori speciali.

L'art. 217 del d.lgs. n. 163/2006 (che riproduce fedelmente l'art. 20, direttiva 2004/17/CE), infatti, stabilisce che la disciplina dei settori speciali "non si applica agli appalti che gli enti aggiudicatori aggiudicano per scopi diversi dall'esercizio delle loro attività di cui agli articoli da 208 a 213 o per l'esercizio di tali attività in un Paese terzo, in circostanze che non comportino lo sfruttamento materiale di una rete o di un'area geografica all'interno della Comunità".

Tale distinzione risponde alla precisa logica di evitare che nei c.d. settori speciali – dove gli operatori beneficiano di diritti speciali o esclusivi che riservano solo ad alcuni l'esercizio di determinate attività – si configuri l'alterazione delle regole della concorrenza, imponendo quindi l'applicazione della procedura di evidenza pubblica solo in tale ambito.

Ciò premesso, Poste Italiane è stata definitivamente ed espressamente configurata quale impresa pubblica, ai sensi dell'art. 3, comma 29, e dell'allegato VI del d.lgs. n. 163/2006, in quanto *“operante in virtù di diritti speciali o esclusivi concessi [...] (ad essa) dall'autorità competente secondo le norme vigenti”*.

La Corte di Cassazione Sezione Unite ha confermato con l'ordinanza del 29 maggio 2012 n. 8511 che Poste Italiane è qualificabile come ente aggiudicatore, alla stregua di un'impresa pubblica, e come tale è tenuta all'osservanza della disciplina degli appalti solo e soltanto nei c.d. settori speciali.

Deve osservarsi peraltro come l'art. 211, comma 1, del d.lgs. n. 163 del 2006, preveda l'applicazione della disciplina dei contratti pubblici per i c.d. servizi postali, come *“la raccolta, lo smistamento, il trasporto e la distribuzione degli invii postali”*.

L'art. 219 del Codice dei Contratti Pubblici precisa inoltre che la disciplina del codice non si applica a quelle attività che, pur se svolte da imprese pubbliche in settori speciali, svolgano in concreto attività direttamente esposte alla concorrenza sul mercato. Sono perciò escluse dalla disciplina del Codice dei Contratti Pubblici quelle attività direttamente esposte alla concorrenza su mercati liberamente accessibili.

Ciò comporta che numerose attività svolte dall'Emittente sono sottratte all'obbligo di rispettare la disciplina dei contratti pubblici. Secondo l'indirizzo della Commissione Europea sono, fra gli altri, esplicitamente esclusi i servizi di: a) raccolta del risparmio tramite i conti correnti; b) prestiti per conto di banche e altri intermediari finanziari abilitati; c) servizi e attività di investimento; d) servizi di pagamento e trasferimento di denaro e e) i servizi di corriere espresso.

Ne consegue che, nel rinnovato quadro normativo, l'obbligo per l'Emittente di seguire il procedimento ad evidenza pubblica sussiste solo per i contratti aggiudicati per lo svolgimento del Servizio Postale Universale, affidato in via esclusiva a Poste Italiane fino all'anno 2026.

Le tabelle seguenti riportano, per gli esercizi 2012, 2013, 2014 e il primo semestre 2015, gli affidamenti avvenuti ai sensi della disciplina di cui al d.lgs. n. 163/2006, gli affidamenti esenti ex art 219 del menzionato decreto e gli affidamenti esclusi dall'applicazione di tale disciplina in virtù della decisione della Adunanza Plenaria del Consiglio di Stato n. 16 del 2011 (c.d. Appalti Estranei)⁽¹⁴²⁾.

<i>(Importi in milioni di Euro)</i>	Attività 2015 1° sem		Attività 2014		Attività 2013		Attività 2012	
Tipologie di affidamenti	Importo	% Valore	Importo	% Valore	Importo	% Valore	Importo	% Valore
Totale procedure competitive	220	40%	690	54%	839	53%	720	45%
Totale affidamenti diretti	40	7%	96	8%	119	8%	107	7%
Totale altri affidamenti	11	2%	21	2%	34	2%	49	3%
Totale attività Extragruppo	271	49%	807	64%	992	63%	876	55%
Totale attività Intragruppo	281	51%	461	36%	580	37%	706	45%
Totale attività soggette a Codice Appalti	551	88%	1.268	92%	1.572	95%	1.582	100%
Totale attività esclusa applicazione D. Lgs. 163/2006	77	12%	109	8%	85	5%	-	0%
Appalti estranei	8		14		4		-	
Appalti esenti (art. 219 d. Lgs. 16/2006)	70		96		81		-	
Totale complessivo	629	100%	1.377	100%	1.657	100%	1.582	100%

6.1.7.2 Settore finanziario

Il D.P.R. 144/2001 ha definito e disciplinato i servizi bancari e finanziari che possono essere offerti da Poste Italiane senza la necessità di un provvedimento di autorizzazione, attraverso la costituzione di una struttura organizzativa e contabile autonoma (c.d. "Divisione BancoPosta") soggetta alla vigilanza delle Autorità di settore, in particolare Banca d'Italia e CONSOB.

Ai fini dell'applicazione degli istituti di vigilanza prudenziale di Banca d'Italia e a garanzia delle obbligazioni assunte nell'esercizio dell'attività di BancoPosta, l'assemblea straordinaria degli azionisti del 14 aprile 2011 – in attuazione dell'art. 2, comma 17-octies, del D.L. 29 dicembre 2010 n. 225, convertito con Legge 26 febbraio 2011, n. 10 – ha costituito un patrimonio destinato esclusivamente all'esercizio dell'attività di BancoPosta, separato quindi dal restante patrimonio dell'Emittente. La medesima assemblea ha approvato il "Regolamento del Patrimonio BancoPosta" che contiene le regole di organizzazione, gestione e controllo che disciplinano il funzionamento del patrimonio medesimo, stabilendo, altresì, gli effetti della segregazione, i relativi principi amministrativo-contabili e le modalità con cui sono disciplinati i rapporti con le altre funzioni aziendali di Poste Italiane.

(142) Le tabelle sono state redatte sulla base dei criteri e dei dati elaborati ai fini della predisposizione relazione sulla gestione a cura della Corte dei Conti (depositate per gli esercizi 2012 e 2013 rispettivamente in data 6 marzo 2014 e in data 2 marzo 2015).

Le attività di BancoPosta comprendono:

- la raccolta di risparmio tra il pubblico e le attività connesse o strumentali;
- la raccolta del risparmio postale;
- la prestazione di servizi di pagamento, comprese l'emissione di moneta elettronica e di altri mezzi di pagamento;
- il servizio di intermediazione in cambi;
- la promozione e collocamento presso il pubblico di finanziamenti concessi da banche e intermediari finanziari abilitati;
- i servizi di investimento e i servizi accessori; e
- il servizio di riscossione di crediti.

Il comma 8 dell'art. 2 del D.P.R. 144/2001, vieta esplicitamente a BancoPosta di esercitare l'attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico.

In conformità a quanto previsto dalla Legge Finanziaria 2007 (legge n. 296/2006) e successive modifiche, la liquidità riveniente dalla raccolta da clientela privata è investita obbligatoriamente in titoli governativi dell'area Euro e, nei limiti del 50% dell'importo complessivo dei fondi, in altri titoli garantiti dallo Stato italiano. Una quota parte della raccolta privata può però essere impiegata in un apposito deposito presso il MEF (c.d. conto "Buffer") finalizzato a consentire una gestione flessibile degli impieghi in funzione delle oscillazioni quotidiane della raccolta stessa.

Tali vincoli normativi sono alla base delle caratteristiche distintive del *business model* di BancoPosta rispetto a quello tipico delle banche, illustrate nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.2 punto (b).

Ai sensi del D.L. 18 ottobre 2012 n. 179, successivamente convertito nella Legge 17 dicembre 2012 n. 221 che ha aggiornato ed integrato il D.P.R. 144/2001, BancoPosta è inoltre autorizzato a (i) costituire filiali nei paesi appartenenti all'Unione Europea e *extra-UE*, svolgere servizi reciprocamente riconosciuti in altri Stati Membri su base transfrontaliera senza la costituzione di filiali e operare in un paese *extra-UE* senza la costituzione di filiali; (ii) promuovere e collocare servizi e prodotti bancari e finanziari fuori sede; e (iii) effettuare transazioni in oro, per proprio conto o per conto di terzi, secondo le disposizioni di legge.

Per ulteriori informazioni relative ai servizi offerti da BancoPosta, si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.2 del Prospetto.

Il D.P.R. 144/01 prevede che, in quanto compatibili, si applichino a BancoPosta alcune disposizioni (i) del D. Lgs. 1 settembre 1993 n. 385 e successive modificazioni (il "**Testo Unico Bancario**"); (ii) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, e successive modificazioni (il "**Testo Unico della Finanza**"); (iii) dei relativi provvedimenti di attuazione; e (iv) della Legge 10 ottobre 1990 n. 287 sulla tutela della concorrenza.

L'attività di raccolta del risparmio postale, che consiste nella raccolta di fondi attraverso il collocamento di libretti di risparmio postali e buoni fruttiferi postali per conto di Cassa depositi e prestiti, è regolata dalle seguenti principali disposizioni (i) del D.L. 1° dicembre 1993 n. 487, successivamente convertito (con modifiche) nella Legge 29 gennaio 1994 n. 71; (ii)

del D. Lgs. 30 luglio 1999 n. 284; (iii) del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze in data 6 giugno 2002; (iv) del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze in data 6 ottobre 2004 e (v) dalle opportune disposizioni applicabili del Testo Unico Bancario.

Ai sensi del D.P.R. 144/2001 le disposizioni legislative di primo e secondo livello applicabili a BancoPosta sono in massima parte le medesime a cui sono soggette le banche e gli altri intermediari finanziari. Di conseguenza BancoPosta è soggetta, tra l'altro, (i) al regime di trasparenza delle operazioni e servizi bancari e la correttezza nei rapporti tra intermediario e cliente (di cui agli art. da 115 a 120-*bis* del Testo Unico Bancario); (ii) al quadro normativo dei servizi di pagamento (di cui agli art. da 126-*bis* e seguenti del Testo Unico Bancario); (iii) al regime anti-riciclaggio e anti-terrorismo (di cui al D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231) e (iv) alla procedura di arbitrato bancario e finanziario (di cui all'art. da 128-*bis* del Testo Unico Bancario).

Con riferimento alla normativa antiriciclaggio di cui al D.lgs. 231/07 e ai relativi poteri ispettivi e sanzionatori della Banca d'Italia, Poste Italiane ha istituito, per le attività di BancoPosta, un sistema complesso di processi, applicativi informatici e controlli a carattere "trasversale", le cui componenti fondamentali sono rappresentate da: (i) conoscenza della clientela (obblighi di adeguata verifica, monitoraggio del potenziale rischio, controlli antiterrorismo e obbligo di astensione); (ii) registrazione nell'Archivio Unico Informatico (AUI) dei dati della clientela e delle operazioni in base a soglie di importo predeterminate; e (iii) segnalazione delle operazioni sospette all'Unità di Informazione Finanziaria (U.I.F.).

Con l'aggiornamento del 27 maggio 2014 della Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 la Banca d'Italia ha modificato le Disposizioni di Vigilanza per Bancoposta estendendo l'applicazione, con alcuni adattamenti riconducibili al quadro normativo primario che ne vincola l'operatività ed alla peculiare caratteristica di patrimonio destinato, delle norme di vigilanza già in vigore per le banche, ivi compresi gli istituti di adeguatezza patrimoniale e contenimento dei rischi, il governo societario e il sistema dei controlli interni.

In particolare le nuove Disposizioni di Vigilanza, tenuto conto delle specificità operative e normative del Bancoposta, richiamano l'insieme della normativa secondaria applicabile:

- (i) Circolare 229/99 di Banca d'Italia e successivi aggiornamenti, che regola tra l'altro:
 - (a) *partecipazioni azionarie*: si applicano il sistema autorizzativo e gli obblighi informativi relativi alla partecipazione al capitale delle banche e delle società finanziarie capogruppo;
 - (b) requisiti di *professionalità, onorabilità e indipendenza* per i membri degli organi societari, compresi gli obblighi di segnalazione sugli organi sociali, con requisiti allineati a quelli previsti per le banche;
 - (c) *modificazioni dello statuto*: si applicano le norme delle banche per le modifiche dello statuto di Poste Italiane rilevanti per l'attività di BancoPosta;
 - (d) *succursali*; si applicano, con alcuni adattamenti, le norme previste per le succursali di banche in Italia e all'estero, nonché per l'attività bancaria fuori sede;
 - (e) *fusioni e scissioni*: sono sottoposte ad autorizzazione le operazioni di fusione e scissione di Poste Italiane suscettibili di effetti sull'attività e l'operatività di BancoPosta;
 - (f) *vigilanza informativa ed ispettiva*.

- (ii) Circolare 263/06 di Banca d'Italia e successivi aggiornamenti: si applica la disciplina dei *soggetti collegati*, con l'eccezione dei limiti alle attività di rischio nei confronti degli stessi;
- (iii) Circolare 285/13 di Banca d'Italia e successivi aggiornamenti che regola in particolare:
 - (a) fondi propri, misurazione dei rischi, requisiti patrimoniali, riserve di capitale, processo di controllo prudenziale, informativa al pubblico, grandi esposizioni (cd. Basilea III);
 - (b) politiche e prassi di remunerazione e incentivazione;
 - (c) governo societario;
 - (d) sistema dei controlli interni;
 - (e) sistema informativo;
 - (f) continuità operativa.

Tali Disposizioni di Vigilanza, data l'unicità del soggetto giuridico e degli organi di vertice, pur in presenza di un Patrimonio destinato estendono il proprio ambito di applicazione anche su Poste Italiane, nell'esercizio delle attività di BancoPosta.

I principali adattamenti rispetto alle Disposizioni di Vigilanza applicabili alle banche riguardano: i) la definizione del patrimonio di vigilanza (che in ragione del vincolo di impiego in titoli di stato prevede la non considerazione delle riserve da valutazione sui titoli iscritti nel portafoglio disponibile per la vendita); ii) la mancata applicazione delle sezioni riguardanti i limiti alle grandi esposizioni ed alle attività di rischio nei confronti dei soggetti collegati (in ragione del fatto che le esposizioni di BancoPosta non derivano da concessione di finanziamenti ma hanno una natura commerciale e temporanea); iii) l'impossibilità di utilizzare modelli interni per il computo dei requisiti patrimoniali sui rischi di credito (in ragione del divieto di concedere finanziamenti al pubblico) e di mercato (in ragione dell'assenza di un'attività di negoziazione in conto proprio).

In considerazione delle peculiarità del patrimonio BancoPosta rispetto ad un assetto organizzativo di tipo societario, le Disposizioni di Vigilanza su BancoPosta contengono specifiche previsioni riguardanti:

- la necessità di assicurare l'autonomia organizzativa e gestionale di BancoPosta, attraverso strutture dedicate, distinte da quelle che svolgono le altre attività di Poste Italiane, che fanno capo al *Responsabile della funzione BancoPosta*, che svolge un ruolo di proposta, esecuzione e verifica degli indirizzi stabiliti dagli organi funzioni di supervisione strategica e di gestione di Poste e riferisce direttamente a questi ultimi; al Consiglio di Amministrazione sono riservate la nomina, la revoca e le decisioni concernenti la remunerazione del Responsabile della funzione BancoPosta; quest'ultimo deve possedere requisiti di onorabilità e professionalità previsti nelle banche per la figura del Direttore Generale;
- i requisiti di autonomia ed indipendenza delle *funzioni di controllo di BancoPosta* (*Risk Management*, *Compliance* e *Revisione Interna*) rispetto alle corrispondenti funzioni di Poste, oltre che rispetto alle funzioni operative del BancoPosta;
- l'*affidamento di funzioni a Poste Italiane*, che viene regolamentato in maniera sostanzialmente analoga alla fattispecie dell'*outsourcing* all'interno dei gruppi bancari, prevedendo in particolare, nel caso di affidamento di funzioni "operative importanti" ovvero di funzioni di controllo a Poste Italiane, un obbligo di comunicazione preventiva alla Banca d'Italia, la quale può avviare un procedimento amministrativo di divieto;

- le modifiche al *Regolamento del Patrimonio BancoPosta*, che sono equiparate alle modifiche statutarie in termini di obbligo di comunicazione preventiva e di procedimenti di accertamento ex art. 56 del TUB; devono essere preventivamente comunicate alla Banca d'Italia anche le proposte di modifica inerenti: i) le regole di organizzazione, gestione e controllo del patrimonio destinato; ii) l'apporto di mezzi patrimoniali nel patrimonio BancoPosta effettuati da Poste Italiane; iii) le operazioni di cessione o trasferimento al patrimonio BancoPosta di aziende, rami d'azienda, beni e rapporti giuridici, di valore superiore al 10% dei fondi propri di BancoPosta; iv) le operazioni di cessione o trasferimento di beni e rapporti giuridici del Patrimonio BancoPosta a Poste o a società del Gruppo, e comunque le operazioni comportanti il venir meno del vincolo di destinazione su detti beni e rapporti, se di valore superiore al 10% dei fondi propri di BancoPosta.

Allo stesso modo, il quadro normativo applicabile ai servizi di investimento offerti da BancoPosta (e in particolare, i servizi di consulenza all'investimento abbinati al ricevimento e alla trasmissione di ordini e al collocamento di titoli, fondi e prodotti assicurativi dei rami vita III e V) nonché le disposizioni relative ai poteri di vigilanza attribuiti alla CONSOB, sono i medesimi applicabili agli altri intermediari finanziari italiani. Difatti, tali attività sono regolamentate dal D.P.R. 144/2001 che fa riferimento alle relative sezioni del Testo Unico della Finanza e ai provvedimenti di attuazione di secondo livello (tra gli altri, il Regolamento CONSOB n. 16190 e il regolamento congiunto di CONSOB e Banca d'Italia applicabili alle attività di BancoPosta).

Per quanto riguarda invece l'attività di distribuzione di contratti assicurativi (Ramo vita e danni), si applicano le medesime disposizioni normative applicabili a tutti gli altri intermediari assicurativi. Difatti, l'art. 109 del D. Lgs. 7 settembre 2005 n. 209, come successivamente modificato (il "**Codice delle Assicurazioni Private**"), include BancoPosta nella sezione d) del "Registro Unico Informatico" in cui sono iscritti tutti gli intermediari autorizzati. Inoltre, il Regolamento IVASS n. 5 del 16 ottobre 2006 (come successivamente modificato), che regola nel dettaglio le norme di condotta e le regole applicabili alla prestazione di attività, include tra i destinatari BancoPosta.

Infine, le disposizioni normative applicabili equiparano BancoPosta agli altri intermediari anche in termini di controlli, affidando a Banca d'Italia, CONSOB e IVASS i relativi poteri di vigilanza.

6.1.7.3 Settore assicurativo

L'attività assicurativa del Gruppo è svolta da Poste Vita e Poste Assicura, entrambe soggette alla vigilanza dell'IVASS. Tale Autorità è garante della conduzione equa e prudente delle imprese di assicurazione e di riassicurazione, nonché della trasparenza e della correttezza degli enti operanti nel settore assicurativo. Inoltre, la stessa è responsabile della vigilanza prudenziale del settore assicurativo, tramite il controllo dei requisiti tecnici, finanziari e di adeguatezza di capitale applicabili alle imprese di assicurazione, con particolare riferimento alle riserve tecniche da accantonare in base agli impegni assunti dalle imprese di assicurazione nei confronti dei clienti.

In conformità all'art. 13 del Codice delle Assicurazioni Private, Poste Vita è stata autorizzata all'esercizio dell'attività assicurativa con provvedimenti ISVAP n. 1144/1999, n. 1735/2000, n. 2462/2006 e n. 2987/2012 ed è iscritta alla Sezione I dell'Albo delle imprese di assicura-

zione con il n. 1.00133 mentre Poste Assicura è stata autorizzata con provvedimento ISVAP n. 2788 del 25 marzo 2010 ed è iscritta alla Sezione I dell'Albo delle imprese di assicurazione con il n. 1.00174.

A seguito dell'autorizzazione di Poste Assicura all'esercizio dell'attività assicurativa Poste Vita ha acquisito le caratteristiche richieste dal Regolamento ISVAP n.15 del 20 febbraio 2008, come successivamente modificato, per essere qualificata capogruppo assicurativo e pertanto ha assunto tale ruolo a decorrere dal 29 aprile 2010. Il gruppo assicurativo facente capo a Poste Vita è iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi con il n. 043.

Le norme e i principi fondamentali applicabili ai servizi assicurativi, gli obblighi di informazione e i rapporti con i clienti sono stabiliti dal Codice delle Assicurazioni Private e dalle relative norme di attuazione emanate dall'IVASS oltre che dal Codice Civile per quanto riguarda la disciplina generale del contratto di assicurazione.

Il Codice delle Assicurazioni Private contiene, tra le altre, disposizioni riguardanti:

- l'autorizzazione allo svolgimento dell'attività assicurativa;
- l'acquisizione di partecipazioni in imprese di assicurazione;
- la vigilanza e i requisiti di adeguatezza patrimoniale;
- le partecipazioni detenibili dalle imprese di assicurazioni;
- la trasparenza delle operazioni e la protezione dell'assicurato;
- il gruppo assicurativo;
- gli assetti organizzativi e procedurali, ivi inclusi i controlli interni, la gestione dei rischi, il controllo della conformità alle norme e l'esternalizzazione delle attività; e
- la vigilanza e le procedure necessarie all'implementazione delle operazioni straordinarie.

In particolare, l'art. 183 del Codice delle Assicurazioni Private relativo alla trasparenza delle operazioni e alla protezione dell'assicurato obbliga le compagnie assicurative a:

- comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nei confronti dei contraenti e degli assicurati;
- acquisire dai contraenti le informazioni necessarie a valutare le esigenze assicurative o previdenziali e operare in modo che siano sempre adeguatamente informati;
- organizzarsi in modo tale da identificare ed evitare conflitti di interesse ove ciò sia ragionevolmente possibile e, in situazioni di conflitto, agire in modo da consentire agli assicurati la necessaria trasparenza sui possibili effetti sfavorevoli e comunque gestire i conflitti di interesse in modo da escludere che rechino loro pregiudizio; e
- realizzare una gestione finanziaria indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei contraenti e degli assicurati.

All'attività assicurativa si applicano altresì norme specifiche in relazione ai diversi prodotti offerti. In particolare, si applicano determinate previsioni dei Regolamenti IVASS a prodotti assicurativi privi di connotazione finanziaria (ad es. ai prodotti assicurativi di Ramo I) mentre alcune previsioni del Testo Unico della Finanza si applicano ai prodotti assicurativi a contenuto finanziario (ad es. ai prodotti di Ramo III e V). Ai sensi di quanto disposto dal Testo Unico della Finanza, la CONSOB svolge funzioni di vigilanza in relazione ai prodotti assicurativi a contenuto finanziario e sugli intermediari che offrono e distribuiscono tali prodotti.

Poste Vita offre inoltre prodotti pensionistici integrativi, attività alla quale si applicano le disposizioni del D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 come successivamente modificato, nonché le norme di attuazione emanate dalla COVIP.

Il quadro normativo riferibile all'attività assicurativa è stato recentemente oggetto di profonde modifiche che, alla Data del Prospetto, sono ancora in fase di attuazione.

Tra queste rientra, in particolare, il processo di recepimento della Direttiva 2009/138/CE (la "**Direttiva Solvency II**") – come successivamente modificata dalla Direttiva 2014/51/UE (c.d. "Omnibus II") – avente lo scopo di riformare l'intero sistema di vigilanza prudenziale delle imprese di assicurazione attraverso la modifica dei criteri quantitativi per il calcolo del margine di solvibilità, nonché la revisione del complesso di regole a presidio della stabilità delle imprese di assicurazione.

La Direttiva Solvency II è tuttora in fase evolutiva e l'entrata in vigore di tale nuova disciplina è prevista, allo stato, a decorrere dal 1° gennaio 2016. Sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 17 gennaio 2015 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione europea del 10 ottobre 2014, che integra la Direttiva Solvency II (il "**Regolamento Delegato**").

Nell'ambito del processo di recepimento della Direttiva Solvency II, è stato, di recente, emanato il D. Lgs. 12 maggio 2015 n. 74, il quale ha modificato in maniera significativa il Codice delle Assicurazioni Private. Appare utile segnalare, in particolare, l'introduzione del nuovo Capo III-bis, rubricato "Disposizioni transitorie relative all'entrata in vigore del regime solvibilità II", disciplinante, per l'appunto, il regime transitorio di applicazione delle norme del Codice delle Assicurazioni Private.

In precedenza l'EIOPA aveva emanato una serie di cd. "orientamenti preparatori", ai sensi dell'art. 16 del Regolamento UE n. 1094/2010 (in materia, tra l'altro, di *governance*, valutazione prospettica dei rischi cd. "FLAOR" – "*Forward Looking Assessment of Own Risks*", una procedura preliminare riguardante i modelli interni e la trasmissione di informazioni alle autorità nazionali) indirizzati alle autorità nazionali competenti, in cui venivano fissati una serie di requisiti fondamentali che anticipavano alcuni dei tratti salienti della Direttiva Solvency II.

L'IVASS ha recepito tali orientamenti in data 15 aprile 2014 attraverso (i) la pubblicazione di un'apposita lettera al mercato, nell'ambito della quale è stato richiesto alle imprese, pur nella vigenza dell'attuale normativa di derivazione Solvency I, immediata ed attenta applicazione degli orientamenti EIOPA anche mediante lo svolgimento di valutazioni a carattere prospettico (richiedendo sin da subito "*la considerazione dei requisiti finanziari che saranno introdotti soltanto all'atto dell'entrata in vigore del nuovo regime Solvency II*"); e (ii) il provvedimento n. 17, che ha modificato (a) il Regolamento n. 20/2008 recante disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, *compliance* ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione; (b) il Regolamento n. 36/2011 concernente le linee guida in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche; e (c) il Regolamento n. 15/2008 concernente il gruppo assicurativo e la Tabella allegata al Regolamento ISVAP n. 2/2006 concernente la procedura di applicazione delle sanzioni disciplinari nei confronti degli intermediari assicurativi e riassicurativi e le norme di funzionamento del collegio di garanzia.

Sempre con riferimento ai temi di orientamento in maniera di *governance* e di utilizzo dei modelli interni, sono state pubblicate da parte di IVASS due "lettere al mercato" il 28 luglio 2015 dove vengono forniti chiarimenti relativi agli Orientamenti IVASS sulla funzione attuariale e

sulla procedura preliminare dei modelli interni⁽¹⁴³⁾ definiti nel processo di c.d. “*pre-application*” per la fase preparatoria del nuovo regime.

In data 2 febbraio 2015 l’EIOPA ha approvato, alla luce delle disposizioni contenute nel Regolamento Delegato, una nuova serie di orientamenti e linee guida (le “**Linee Guida EIOPA**”), indirizzate alle autorità di vigilanza nazionali tra cui l’IVASS, tese a facilitare il processo di adeguamento alla nuova disciplina anche alla luce delle disposizioni contenute nel Regolamento Delegato.

L’EIOPA il 6 luglio 2015 ha inoltre pubblicato il secondo set di Linee Guida che disciplina, in modo particolare le aree del secondo e del terzo pilastro.

La Direttiva Solvency II prevede, tra le altre cose, che, nell’ambito del proprio sistema di gestione dei rischi, ogni impresa/gruppo di assicurazione proceda alla valutazione interna del rischio e della solvibilità (c.d. ORSA – *Own Risk and Solvency Assessment*), che tale valutazione sia presa sistematicamente in considerazione nelle decisioni strategiche dell’impresa e che l’Autorità di vigilanza sia informata in merito ai risultati di ciascuna valutazione.

Nel corso del 2014 e del 2015, l’IVASS ha inoltre scritto diverse lettere al mercato relative all’applicazione delle Linee Guida, in particolare rispetto ai profili riguardanti il sistema di *governance*, di valutazione prospettica dei rischi (sulla base del FLAOR), di trasmissione di informazioni alle Autorità nazionali competenti e di procedura preliminare dei modelli interni. Con riguardo a quest’ultimo aspetto, si segnala che Poste Vita e Poste Assicura entreranno nel nuovo regime regolamentare utilizzando la formula *standard* per il calcolo del requisito patrimoniale. I nuovi adempimenti seguono un approccio graduale, in linea con il fatto che alcune Linee Guida sono divenute operative nel corso del 2015. Con particolare riferimento alla valutazione prospettica dei rischi, la “lettera al mercato” del 15 aprile 2014, ha previsto l’effettuazione di almeno due valutazioni prospettiche del profilo di rischio prima del 2016, data di entrata in vigore della Direttiva Solvency II. A tale proposito si evidenzia il fatto che le compagnie assicurative del Gruppo hanno effettuato tali valutazioni.

Allo stato attuale Poste Vita e Poste Assicura operano, come sopra riferito, in regime di formula *standard* e pertanto tutti i riferimenti normativi ai modelli interni e, in particolare, le indicazioni della lettera al mercato del 28 luglio 2015 pubblicata da IVASS non trovano ad oggi applicazione.

Il gruppo Poste Vita ha avviato da tempo attività progettuali volte a preparare adeguatamente il gruppo agli adempimenti normativi relativi al regime di vigilanza prudenziale Solvency II. In particolare lo stato di avanzamento del progetto risulta in linea con la pianificazione e non si ravvisano particolari criticità negli adeguamenti alla futura normativa.

6.1.7.4 Settore telefonia mobile

I mercati delle comunicazioni elettroniche sono stati aperti alla piena concorrenza in Italia a partire dal 1998 in ottemperanza alla normativa comunitaria in materia, a cui è demandata la definizione di politiche regolamentari uniformi in ambito comunitario. In considerazione delle pregresse situazioni di monopolio nelle reti e nei servizi detenute in molti Paesi membri

(143) Come evidenziato successivamente le prescrizioni relative all’adozione dei modelli interni non sono applicabili al Gruppo Poste Vita, dal momento che Poste Vita e Poste Assicura operano in regime di formula *standard*.

La valutazione dell’*Enterprise Value* delle società appartenenti al Gruppo S.D.S. è stata effettuata su base aggregata e in un’ottica *stand alone*, cioè non tenendo conto dell’eventuale valore incrementale (sinergie) derivante dall’integrazione con Poste Vita.

(ad esempio in Italia, dall'allora società pubblica SIP), la Commissione Europea ha individuato i mercati del settore delle comunicazioni elettroniche come suscettibili di regolamentazione *ex ante* da parte delle autorità nazionali di regolamentazione (in Italia, l'AGCom), al fine di consentire il più rapido, sostenibile ed efficace superamento dei pregressi monopoli e il pieno svolgimento delle dinamiche competitive tra imprese in concorrenza tra esse in settori in cui sono riscontrate barriere competitive.

In base all'art. 15, comma 1, della direttiva n. 2002/21/CE (c.d. Direttiva Quadro), la Commissione Europea ha pubblicato, nel 2003, la prima "Raccomandazione sui mercati rilevanti dei servizi e dei prodotti di comunicazioni elettroniche suscettibili di regolamentazione *ex ante*", in cui ha individuato 18 mercati suscettibili di regolamentazione *ex ante*. La Commissione Europea è tenuta a riesaminare periodicamente la lista di tali mercati. La seconda "Raccomandazione" è stata adottata nel 2007, anno in cui, prendendo atto dell'evoluzione dei mercati verso condizioni di maggiore concorrenzialità, il numero dei mercati è stato portato da 18 a sette.

La Raccomandazione n. 2014/710/UE pubblicata il 9 ottobre 2014 ha ridotto ulteriormente il numero dei mercati soggetti a regolamentazione, ridefinendo nel contempo alcuni mercati per tenere conto dell'andamento del settore e dell'evoluzione tecnologica. In considerazione di tali sviluppi, la nuova Raccomandazione individua quattro mercati suscettibili di regolamentazione *ex ante*, mantenendo nella lista i mercati dei servizi di terminazione delle chiamate su rete fissa e su rete mobile (servizi di interconnessione), rimodulando il mercato dei servizi di accesso alla rete locale fissa (costituito da due sotto-mercati, accesso locale all'ingrosso in postazione fissa e accesso centrale all'ingrosso in postazione fissa per i prodotti di largo consumo) ed i servizi di fornitura all'ingrosso di segmenti terminali di linee affittate (accesso all'ingrosso di alta qualità in postazione fissa).

In quanto operatore mobile virtuale (*Mobile Virtual Network Operator – MVNO*) del Gruppo, PosteMobile è soggetta dalla disciplina regolamentare dettata dall'AGCom, con particolare riferimento alle misure volte a regolare le reti ed i servizi in mobilità, che rappresentano il *core business* aziendale.

Al fine di garantire i diritti dell'utenza e l'interoperabilità tra le reti, l'esercizio delle attività del settore delle comunicazioni elettroniche è assoggettata a regime di autorizzazione generale ai sensi dell'art. 25 del D.Lgs. n. 259/2003 (il "**Codice delle Comunicazioni Elettroniche**"). Ai sensi del menzionato articolo, l'autorizzazione all'esercizio dell'attività è conseguita a seguito di dichiarazione d'inizio attività (c.d. DIA, oggi ridenominata "segnalazione certificata di inizio attività" o SCIA) resa al Ministero dello Sviluppo Economico (rilasciata a PosteMobile in data 6 luglio 2007). Il richiedente è abilitato all'esercizio dell'attività sin dalla dichiarazione, ma il MiSE ha sessanta giorni di tempo per comunicare al medesimo richiedente la sussistenza di motivi ostativi all'esercizio dell'attività dichiarata.

Il possesso di un'autorizzazione generale è altresì condizione necessaria per ottenere dalla competente amministrazione il rilascio delle risorse necessarie allo svolgimento dell'attività dichiarata, come ad esempio le numerazioni da assegnare agli utenti (i numeri sono rilasciati dal Ministero dello Sviluppo Economico dietro pagamento di un contributo annuale variabile a seconda del tipo di numerazione).

Con riferimento alla gestione delle reti e all'erogazione dei servizi di comunicazione elettronica, l'AGCom definisce i parametri qualitativi e quantitativi, e vigila sul rispetto di essi. La

stessa è competente anche relativamente ai rapporti fra operatori e fra operatori utenti, sia in sede regolamentare sia in sede contenziosa.

L'aspetto regolamentare maggiormente rilevante rispetto al *business* di PosteMobile è quello relativo alla disciplina del servizio di terminazione sulle singole reti mobili. A seguito di apposite analisi, l'AGCom ha storicamente definito tanti mercati rilevanti di dimensione geografica nazionale quante sono le reti degli operatori mobili infrastrutturati. L'Autorità ha perciò individuato i quattro operatori infrastrutturati Telecom Italia, Vodafone, Wind e H3G quali detentori di significativo potere di mercato ed ha imposto obblighi di accesso e uso di determinate risorse di rete, trasparenza, non discriminazione, controllo dei prezzi e contabilità dei costi. Per quanto riguarda l'obbligo di controllo dei prezzi, l'AGCom ha definito un percorso di riduzione programmata delle tariffe di terminazione attraverso un modello di costo LRIC (*Long Run Incremental Cost*) di tipo *bottom-up*, precedentemente definito con la delibera n. 60/11/CONS, in conformità a quanto indicato dalla raccomandazione n. 2009/396/CE della Commissione Europea del 7 maggio 2009.

Di recente, con delibera n. 50/14/CONS, l'Autorità ha avviato un nuovo procedimento istruttorio relativo al quarto ciclo di analisi del mercato dei servizi di terminazione di chiamate vocali su singole reti mobili, volto alla definizione del mercato rilevante, alla valutazione del relativo grado di concorrenza attuale e prospettico, nonché alla definizione delle eventuali misure regolamentari da adottare. Nell'ambito di tale procedimento, con la delibera n. 16/15/CONS l'Autorità ha sottoposto a consultazione pubblica nazionale uno schema di provvedimento che definisce la nuova regolamentazione dei mercati dei servizi di terminazione su reti mobili, nell'ambito della quale è confermata l'individuazione dei quattro operatori mobili infrastrutturati quali operatori detentori di significativo potere di mercato e, per la prima volta, l'inserimento fra gli operatori detentori di significativo potere di mercato gli operatori mobili virtuali Bt Italia, Lycamobile, Noverca e PosteMobile.

Nello schema di delibera avente ad oggetto la terminazione delle chiamate vocali su singole reti mobili, approvato da Agcom ma non ancora pubblicato, PosteMobile e gli altri FULL MVNO operanti sul mercato vengono notificati quali aventi significativo potere di mercato. Ne deriva che, con esclusivo riferimento al mercato della terminazione delle chiamate vocali su singole reti mobili, per la prima volta PosteMobile viene equiparato agli operatori di rete; se verrà confermato il testo sottoposto al vaglio della Commissione Europea, Agcom dovrebbe estendere in capo a PosteMobile gli obblighi di accesso e uso di determinate risorse di rete, trasparenza, non discriminazione e controllo dei prezzi anche se le modalità puntuali verranno indicate nella delibera finale in corso di pubblicazione e dovrebbero comunque prevedere delle mitigazioni a favore degli MVNO. PosteMobile dovrà altresì pubblicare annualmente, sul proprio sito web, un'offerta di riferimento relativa all'anno successivo, sufficientemente disaggregata, contenente le condizioni tecniche ed economiche di fornitura del servizio di terminazione di chiamate vocali su propria rete mobile.

Con particolare riferimento all'obbligo di controllo dei prezzi, Agcom ha confermato, per il triennio 2014-2017, la tariffa di terminazione pari a 0,98 €cent/min, già applicata agli operatori radiomobili, estendendola anche agli operatori FULL MVNO per i servizi di terminazione mobile. Tuttavia, come richiesto da PosteMobile in fase di consultazione pubblica, tale misura troverà applicazione per PosteMobile e gli altri FULL MVNO solo a partire dall'entrata in vigore del provvedimento; è dunque esclusa l'efficacia retroattiva del provvedimento che avrebbe penalizzato PosteMobile dalla data del lancio dei servizi FULL. Pertanto, con

particolare riferimento alla tariffa di terminazione, per il periodo antecedente all'entrata in vigore della delibera è possibile negoziare, eventualmente chiedendo l'intervento di AGCOM come arbitratore, prezzi commerciali con altri gli operatori (azioni che PosteMobile sta portando avanti). Anche qualora la delibera dovesse confermare la tariffa di terminazione di 0,98 €cent/min, la stessa non genererà alcun extra impatto economico su PosteMobile.

In relazione all'attività di PosteMobile, assumono altresì rilevanza le disposizioni e i poteri dell'AGCom in materia di qualità e trasparenza dei servizi.

L'AGCom controlla la qualità e la trasparenza delle condizioni dei servizi offerti dagli operatori per garantire una corretta concorrenza, assicurando agli utenti la possibilità di comparare i servizi ed effettuare scelte di consumo consapevoli e non distorsive. L'Autorità emana direttive che definiscono i livelli di qualità dei servizi e verifica il rispetto di tali livelli con particolare riferimento all'utilizzo di determinate numerazioni che, in base al Piano di Numerazione Nazionale disposto dalla stessa AGCom (Delibera n. 8/15/CIR), sono dedicate alla erogazione di servizi che hanno costi diversi e maggiori rispetto alle normali tariffe (c.d. servizi a sovrapprezzo).

Ai sensi dell'art. 72 del Codice delle Comunicazioni Elettroniche, l'AGCom ha emanato, in ognuno dei principali segmenti dei mercati delle comunicazioni elettroniche, direttive specifiche volte a garantire la pubblicazione di informazioni comparabili, adeguate ed aggiornate sulla qualità dei servizi offerti dagli operatori.

Le ulteriori disposizioni regolamentari alle quali PosteMobile è soggetta nello svolgimento della propria attività riguardano la portabilità del numero *mobile* (c.d. *mobile number portability* o MNP) che consente all'utenza di servizi mobili e personali di cambiare operatore mobile mantenendo il proprio numero.

Tale disciplina è stata introdotta in Italia con la delibera n. 12/01/CIR e la delibera n. 19/01/CIR, successivamente modificate dalle delibere AGCom n. 78/08/CIR, n. 147/11/CIR, n.651/13/CONS che regolano nel dettaglio le modalità di realizzazione della portabilità ed i rapporti tra i fornitori di servizi mobili.

Nella fornitura dei servizi mobili ai propri clienti, PosteMobile è inoltre soggetta alla normativa comunitaria in materia di *roaming* internazionale. In tale materia, l'Unione Europea è intervenuta direttamente attraverso un primo regolamento sul *roaming* internazionale (Regolamento (EC) n. 717/2007) al quale è seguito il "secondo regolamento *roaming*" (Regolamento (EC) n. 544/2009) che ha confermato la dimensione transnazionale del mercato del *roaming* ed ha fissato soglie di prezzo massimo per il periodo 2009-2012. Infine, nel 2012, l'Unione Europea ha adottato il terzo Regolamento con una ulteriore revisione delle massime soglie di prezzo per il mercato *retail* e quello all'ingrosso.

6.2 PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO COMPETITIVO

Il Gruppo offre i propri prodotti e servizi su quattro mercati principali:

1. Mercato dei servizi corrispondenza e pacchi;
2. Mercato dei servizi finanziari;
3. Mercato dei servizi assicurativi;
4. Mercato della telefonia mobile.

La tabella che segue illustra i ricavi relativi ai settori di attività in cui opera il Gruppo. Si precisa che il mercato di riferimento in cui opera il Gruppo è esclusivamente quello italiano.

(Dati espressi in milioni di Euro)	2012	2013	2014	30 giugno 2015
Settore corrispondenza e pacchi	4.657	4.452	4.074	1.938
Settore finanziario	5.312	5.390	5.358	2.680
Settore assicurativo	13.833	16.166	18.840	11.209
Altri servizi (telefonia mobile)	267	260	240	123
Ricavi Totali	24.069	26.268	28.512	15.950

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafi 20.1.1, nota 4 e 20.2.1, nota 4 del Prospetto.

Al fine di sfruttare al meglio la rete dei 13.228 uffici postali capillarmente presenti su tutto il territorio nazionale, l'affidabilità del marchio e la variegata domanda della clientela l'Emittente ha adottato una strategia di diversificazione su vari mercati basata sul *cross selling*.

A seguire le quote di mercato detenute dall'Emittente nei diversi segmenti al 31 dicembre 2014.

Mercato di riferimento	Quota di mercato dell'Emittente	Ranking ⁽¹⁴⁴⁾	Fonti
Assicurazioni vita	14% (calcolato sul valore complessivo del mercato)	1° ⁽¹⁴⁵⁾	Ania
Carte prepagate attive	51% (calcolato sul numero totale di carte prepagate)	1°	Elaborazioni dell'Emittente su dati interni e Banca d'Italia, "Appendice alla Relazione Annuale della Banca d'Italia"
Incassi con strumenti non domiciliati ⁽¹⁴⁶⁾	35% (calcolato sul volume totale di incassi nel mercato)	1°	Elaborazione dell'Emittente su dati interni e Banca d'Italia, partner commerciali, ABI "I sistemi di pagamento nella realtà italiana, Primo trimestre 2015" e ACI "Consistenza parco veicoli al 31/12/2014"
"Nuovi Italiani" ⁽¹⁴⁷⁾	45% (calcolato sul totale immigrati regolarmente residenti in Italia)	1°	Elaborazione dell'Emittente su dati interni e ISTAT
Segmento "giovani" ⁽¹⁴⁸⁾	44% (calcolato sulla Popolazione italiana nella fascia di età 0-35 anni)	1°	Elaborazione dell'Emittente su dati interni e ISTAT
Raccolta finanziaria	462 miliardi di Euro	n.d.	Bilancio dell'Emittente
Corrispondenza ⁽¹⁴⁹⁾	90% (calcolato sul valore complessivo del mercato)	1°	Elaborazioni dell'Emittente sui bilanci degli operatori del settore e dati interni

La rete degli uffici postali rappresenta per l'Emittente un significativo vantaggio competitivo rispetto ai propri concorrenti, difatti l'Emittente ha una presenza fisica in 7.764⁽¹⁵⁰⁾ degli 8.047 Comuni⁽¹⁵¹⁾ italiani pari al 96,5% del totale. Per alcune zone della penisola, quali il Sud e il Centro-Nord, il coefficiente di copertura garantito dall'Emittente sale al 100%. La rete dell'Emittente assicura una copertura capillare anche nei comuni di piccole dimensioni e nelle realtà più periferiche garantendo prossimità e un'immagine di vicinanza alla clientela.

(144) Posizionamento nella classifica dei principali concorrenti.

(145) Poste Vita è 1° per singola compagnia e 3° per Gruppo in termini di premi.

(146) Includono bollettini e F24.

(147) Totale di 4,9 milioni di immigrati regolarmente residenti in Italia al 1 gennaio 2014 (Fonte: Istat); dato interno riferito ai clienti BancoPosta (2,2 milioni di clienti al 31 dicembre 2014; il dato non comprende i clienti appartenenti ai principali paesi industrializzati).

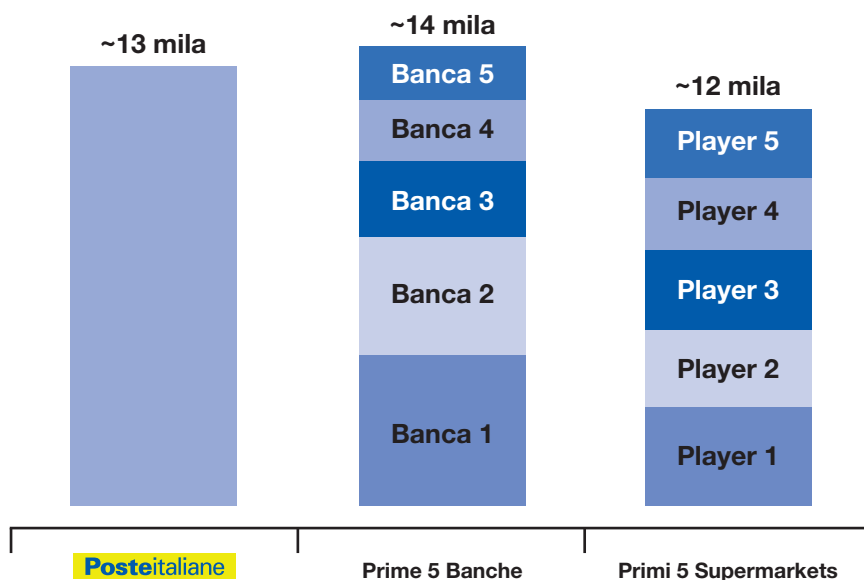
(148) Totale di 22,2 milioni di italiani da 0 a 35 anni al 1 gennaio 2014 (Fonte: Istat); dato interno riferito ai clienti BancoPosta (9,7 milioni di clienti in fascia di età da 0 a 35 anni appartenenti al segmento mass al 31 dicembre 2014).

(149) Quota basata sui ricavi. Non include le compensazioni per il Servizio Postale Universale, i sussidi elettorali e i ricavi del *printing e document management*.

(150) Fonte: elaborazioni dell'Emittente su dati interni.

(151) Fonte: Istat "Annuario Statistico Italiano 2014".

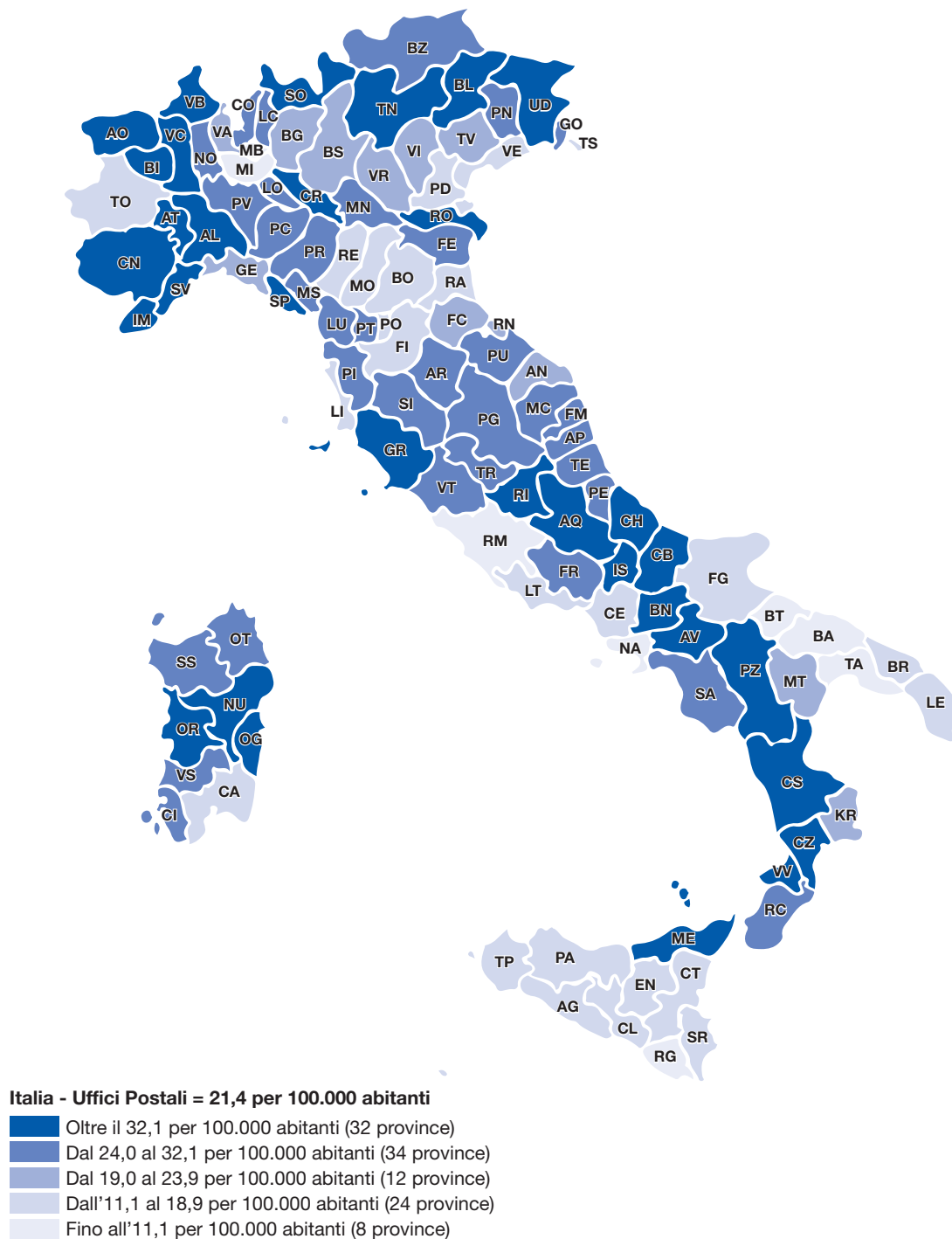
La tabella seguente raffronta la rete dell’Emittente, costituita da 13.228 uffici postali, con la rete delle prime cinque banche italiane che, nel totale, comprende 14 mila filiali⁽¹⁵²⁾ e la rete dei primi cinque marchi della grande distribuzione alimentare in Italia che include un totale di 12 mila punti vendita⁽¹⁵³⁾.



(152) Fonte: bilanci delle banche considerate.

(153) Fonte: Euromonitor 2014.

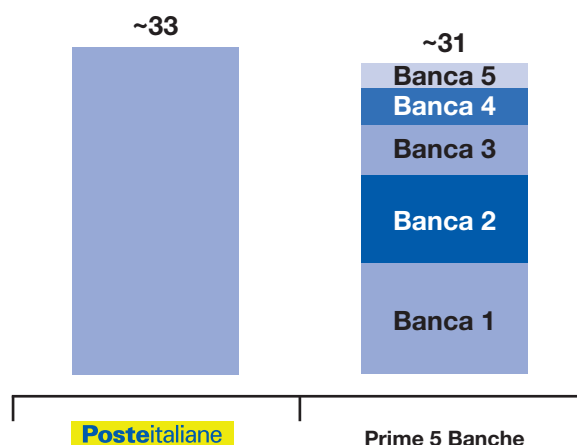
A seguire la rappresentazione grafica della diffusione della rete dell'Emittente sul territorio nazionale (numero di uffici postali ogni 100.000 abitanti)⁽¹⁵⁴⁾.



Al 30 giugno 2015, l'Emittente aveva una base di circa 33 milioni di clienti con un *mix* di offerta fortemente diversificato.

(154) Fonte: elaborazione Censis su dati Poste Italiane

Si evidenzia inoltre che l'Emittente, come indicato nel grafico sottostante, ha un numero di clienti superiore alle prime cinque banche italiane che, nel loro insieme, totalizzano circa 31 milioni di clienti⁽¹⁵⁵⁾.



6.2.1 Mercato postale

Dopo un lungo periodo di crisi economica si è registrata, a partire dal 2014, una moderata ripresa: il PIL nel 1° trimestre 2015 è cresciuto dello 0,3%, con una previsione per l'intero anno dello 0,7%, e i consumi privati, nel 2014, sono aumentati dello 0,3%, con una previsione per il 2015 dell'1%⁽¹⁵⁶⁾.

Il miglioramento della situazione economica a livello nazionale fa prevedere, a giudizio del *management* dell'Emittente, un possibile sviluppo di alcuni fenomeni rilevanti per i settori di attività nei quali opera il Gruppo, fra i quali l'*e-commerce*, fortemente correlato all'andamento dei consumi.

Contesto competitivo

Corrispondenza

Nel 2011, il mercato italiano della corrispondenza è stato completamente liberalizzato e lo Stato italiano ha affidato all'Emittente la fornitura del Servizio Postale Universale fino al 2026.

Nel 2013, il segmento di mercato dei servizi universali in Italia valeva 2,4 miliardi di Euro; l'Emittente è *leader* in tale segmento di mercato con una quota pari al 92,3%⁽¹⁵⁷⁾.

La completa liberalizzazione del mercato della corrispondenza ha generato una crescente pressione competitiva principalmente da parte di operatori postali internazionali, concentrati nelle aree urbane ad alta densità abitativa e interessati ai segmenti di clientela più profittevoli del mercato nazionale. Il settore della corrispondenza in Italia vede inoltre una rilevante proliferazione di attori, in massima parte di piccole dimensioni.

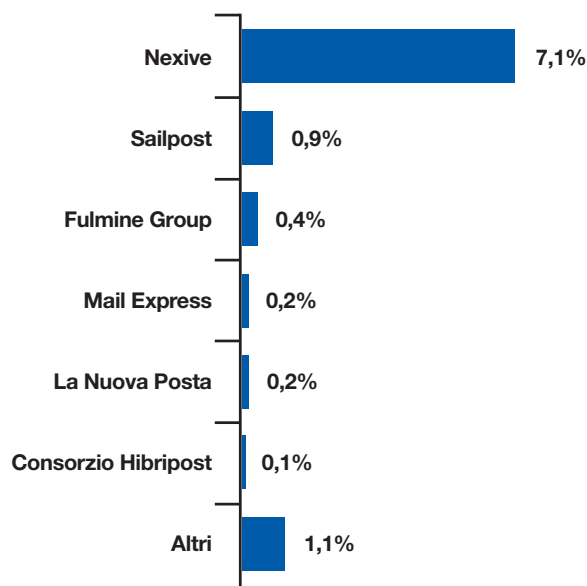
(155) Fonte: bilanci delle banche considerate.

(156) Fonte: Istat, "Conti economici trimestrali", 29 maggio 2015; Prometeia, "Rapporto di previsione", aprile 2015.

(157) Fonte: Relazione annuale 2014 AGCom.

Nel 2014, l'Emittente si è confermato *leader* del mercato della corrispondenza, con una quota pari al 90%⁽¹⁵⁸⁾. L'unico operatore di una certa dimensione su tale mercato è Nexive (società detenuta al 100% dall'operatore postale olandese PostNL) con una quota di mercato pari al 7,1%⁽¹⁵⁹⁾.

La figura sottostante riporta i principali concorrenti dell'Emittente nel settore corrispondenza con le rispettive quote di mercato.⁽¹⁶⁰⁾



Corriere espresso e pacchi

Il mercato italiano per corriere espresso e pacchi è caratterizzato da una concentrazione molto elevata. In Italia sono presenti tutti i principali operatori globali, tramite filiali controllate direttamente o sedi operative proprie.

I primi quattro operatori generano il 70% del giro d'affari complessivo, mentre i primi otto operatori controllano il 95,5% del mercato⁽¹⁶¹⁾. Il Gruppo presidia tale mercato attraverso i servizi offerti da Poste Italiane e da SDA.

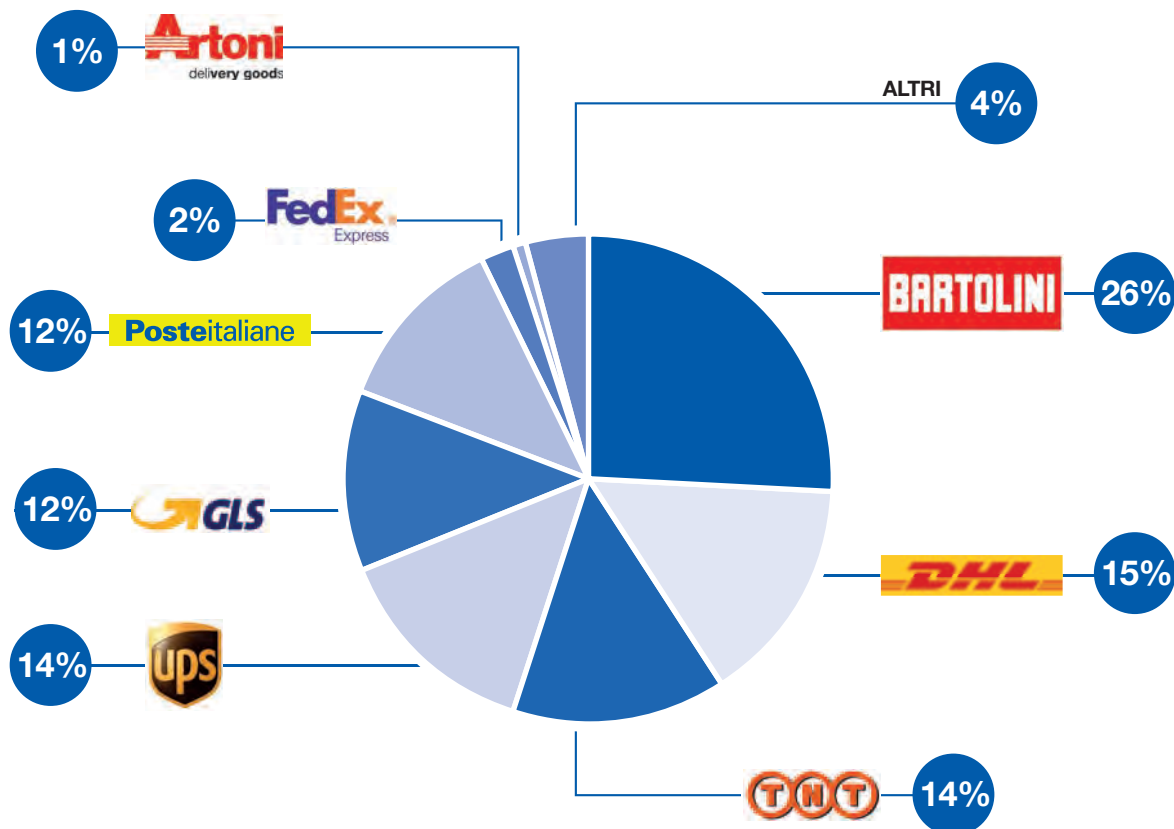
(158) Fonte: elaborazioni dell'Emittente sui bilanci degli operatori del settore e dati interni. Quota basata sui ricavi. Non include le compensazioni per il Servizio Postale Universale, i sussidi elettorali e i ricavi del *printing* e *document management*.

(159) Fonte: elaborazioni dell'Emittente sui bilanci degli operatori del settore e dati interni. Quota basata sui ricavi. Non include le compensazioni per il Servizio Postale Universale, i sussidi elettorali e i ricavi del *printing* e *document management*.

(160) Fonte: elaborazioni dell'Emittente sui bilanci di PostNL relativamente alla controllata in Italia (Nexive) e ai bilanci di Sail Post e Mail Express depositati presso la Camera di Commercio. La voce "Altri" include soggetti dotati di licenza, non riconducibili a *brand* noti.

(161) Fonte: Cerved - Databank, "SMART-Trasporto Espresso", giugno 2015.

La figura sottostante rappresenta, al 31 dicembre 2014, le quote di mercato, in valori percentuali, dei principali operatori del settore⁽¹⁶²⁾.



I principali concorrenti dell'Emittente sono: BRT (ex Gruppo Bartolini), DHL, TNT, UPS e GLS del Gruppo britannico Royal Mail.

In particolare BRT è *leader* sul mercato degli invii nazionali con una quota del 39%, mentre DHL detiene la quota principale (36%) sul mercato degli invii da o per l'estero.

Dimensione del mercato

Corrispondenza

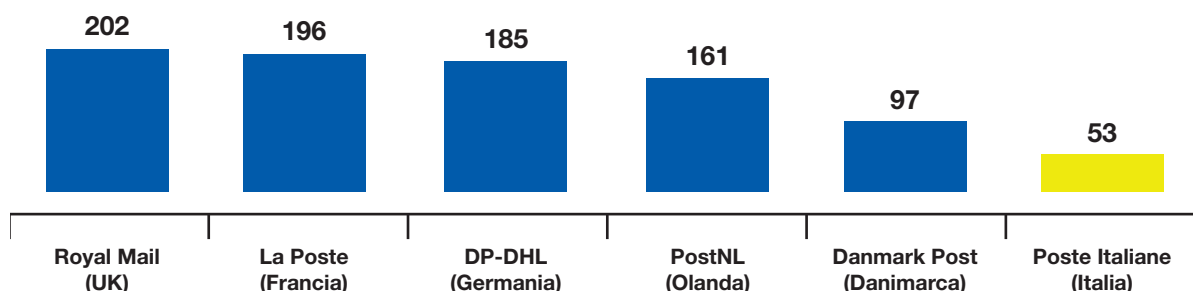
Il mercato italiano della corrispondenza è storicamente e strutturalmente di minori dimensioni rispetto a quello di altri Paesi europei, principalmente per le seguenti ragioni:

- il minore sviluppo del *direct mail* come mezzo di comunicazione pubblicitario e il ricorso ad altri *media* per indirizzare i messaggi promozionali;
- un indice di bancarizzazione inferiore agli altri paesi europei che determina minori volumi di corrispondenza da fatturazione;

(162) Fonte: Cerved – Databank, "SMART-Trasporto Espresso", giugno 2015.

- una scarsa attitudine all'uso della comunicazione scritta rispetto a quella vocale via cellulare o *smartphone* con un tasso di penetrazione delle SIM sulla popolazione più alto della media dei principali Paesi europei che, a fine 2013, si è attestato al di sopra del 159%, unita allo spiccato ricorso alla fruizione di servizi di telefonia radiomobile in modalità SIM prepagata in alternativa all'abbonamento con fatturazione indirizzata.

Il grafico sottostante evidenzia il numero d'invii pro-capite di corrispondenza indirizzata nei principali paesi europei per l'anno 2014⁽¹⁶³⁾.



La Società stima che il mercato, date le sue caratteristiche strutturali, possa continuare nel suo trend di riduzione anche se con tassi minori rispetto al passato, nonostante il progressivo affermarsi del processo di digitalizzazione delle comunicazioni (c.d. *e-substitution*).

La stima dell'Emittente è basata sui seguenti presupposti:

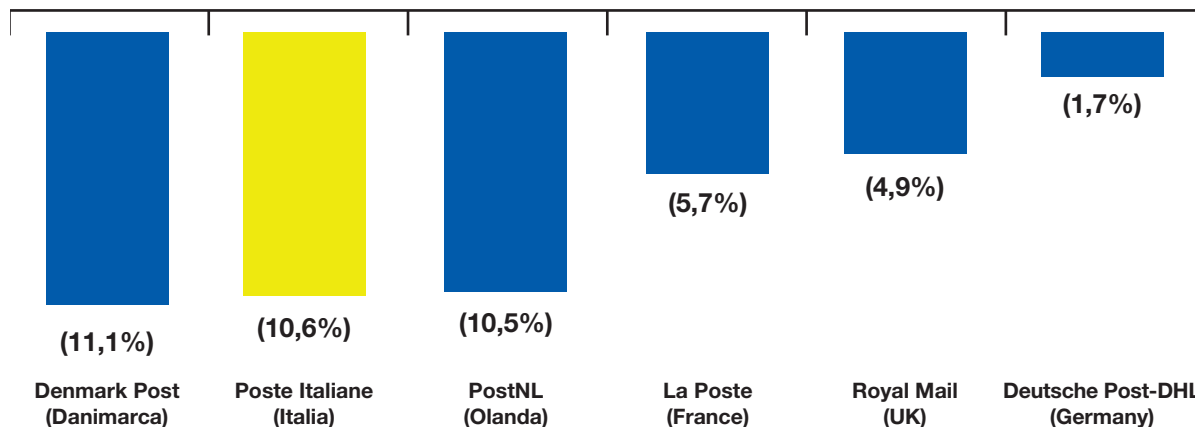
- l'andamento del mercato della corrispondenza, nel periodo 2012-2014, ha già mostrato un rallentamento nella diminuzione annua;
- il previsto il miglioramento del quadro congiunturale⁽¹⁶⁴⁾ in Italia dovrebbe influenzare positivamente il *trend* di diminuzione della corrispondenza: questa correlazione è presente in studi internazionali che hanno preso in considerazione altri mercati europei⁽¹⁶⁵⁾;
- la dimensione del mercato della corrispondenza in Italia, storicamente esiguo, dovrebbe lasciare spazio solo a contrazioni contenute.

(163) Fonte: Elaborazioni dell'Emittente su bilanci degli operatori postali ed Eurostat.

(164) Fonte: le principali Istituzioni Internazionali (OCSE, FMI) prevedono per il prossimi anni un andamento positivo del PIL in Italia.

(165) Fonte: Swiss Economics: "Commercial and regulatory challenges for postal e-services in Switzerland" giugno 2015; PwC "The outlook for UK mail volumes to 2023" giugno 2013.

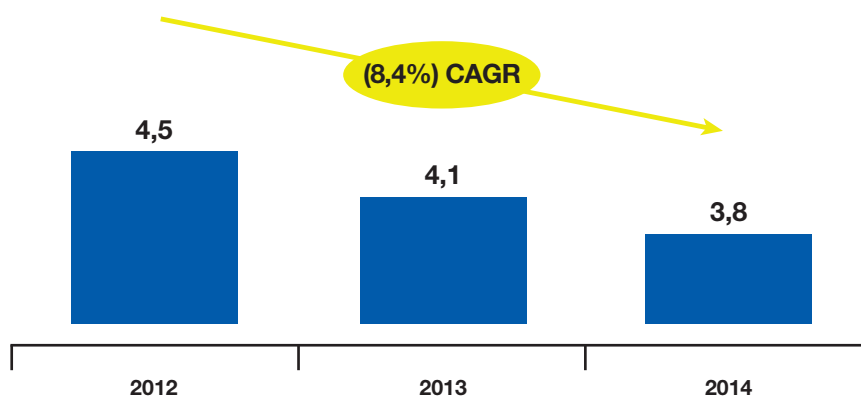
Il grafico sottostante evidenzia la diminuzione media annua dei volumi di posta indirizzata nel 2014 rispetto a quelli del 2011 in valori percentuali⁽¹⁶⁶⁾.



Come evidenziato da tale grafico, la tendenza al calo dei volumi di corrispondenza registrata nel corso degli anni è sicuramente un fenomeno generalizzato e comune a tutti i Paesi, pur con differenti livelli di intensità, dovuto principalmente al progressivo affermarsi del processo di digitalizzazione delle comunicazioni sia in modalità fissa (ovvero da *personal computer*) che mobile (ovvero tramite telefono cellulare, *smartphone*, *tablet*) per mezzo soprattutto di *e-mail*, trasmissione *online* di dati su Internet, SMS, applicazioni *web*, servizi a banda larga interattivi, *social networks* (c.d. *e-substitution*) ai quali vanno aggiunti, nel recente passato, anche gli effetti conseguenti alla crisi economica.

Nel 2014, il mercato italiano della corrispondenza ha registrato un volume di invii pari a 3,8 miliardi di unità⁽¹⁶⁷⁾ e un valore di 3,2 miliardi di Euro⁽¹⁶⁸⁾. Nel periodo 2012-2014 si è registrata una diminuzione media annua del 8,4% dei volumi e 8,2% dei ricavi.

Il grafico che segue rappresenta l'evoluzione del mercato italiano della corrispondenza in termini di volumi in miliardi di unità⁽¹⁶⁹⁾.



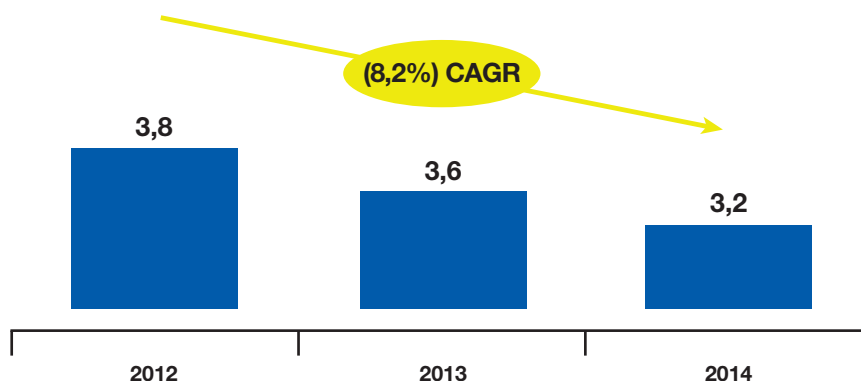
(166) Fonte: elaborazioni dell'Emittente su bilanci degli operatori del settore.

(167) Fonte: Bilanci e stime dell'Emittente. Non include: posta non indirizzata, printing e servizi di Document Management.

(168) Fonte: Bilanci e stime dell'Emittente. Non include: compensazioni per il Servizio Universale, printing e servizi di Document Management.

(169) Fonte: Bilanci e stime dell'Emittente.

Il grafico seguente mostra l'andamento del mercato in termini di ricavi in miliardi di Euro⁽¹⁷⁰⁾.



Si stima che nei prossimi anni i volumi continueranno a contrarsi anche se a ritmi più contenuti; precisamente, si stima una diminuzione media fra il 4 - 7%⁽¹⁷¹⁾.

Altre opportunità di *business* nel settore sono legate allo sviluppo di soluzioni innovative complementari ai servizi tradizionali postali e agli obiettivi strategici fissati dall'Agenda Digitale Italiana⁽¹⁷²⁾ che mirano, in particolare, alla digitalizzazione dei processi della Pubblica Amministrazione e alla diffusione di servizi digitali interoperabili.

Corriere espresso e pacchi

Nel 2014 i ricavi complessivi del mercato corriere espresso e pacchi sono stati pari a 4,2 miliardi di Euro con una crescita pari al 4,2% rispetto all'anno precedente⁽¹⁷³⁾. Nel periodo 2012-2014 il valore del mercato complessivo è cresciuto con un aumento medio annuo del 3,4%.

Nel periodo 2014 - 2019 si prevede, in tale settore, una crescita del 2,2% su base annua, sia per l'aumento dei volumi trattati, sia per l'allentarsi della competizione dei prezzi.

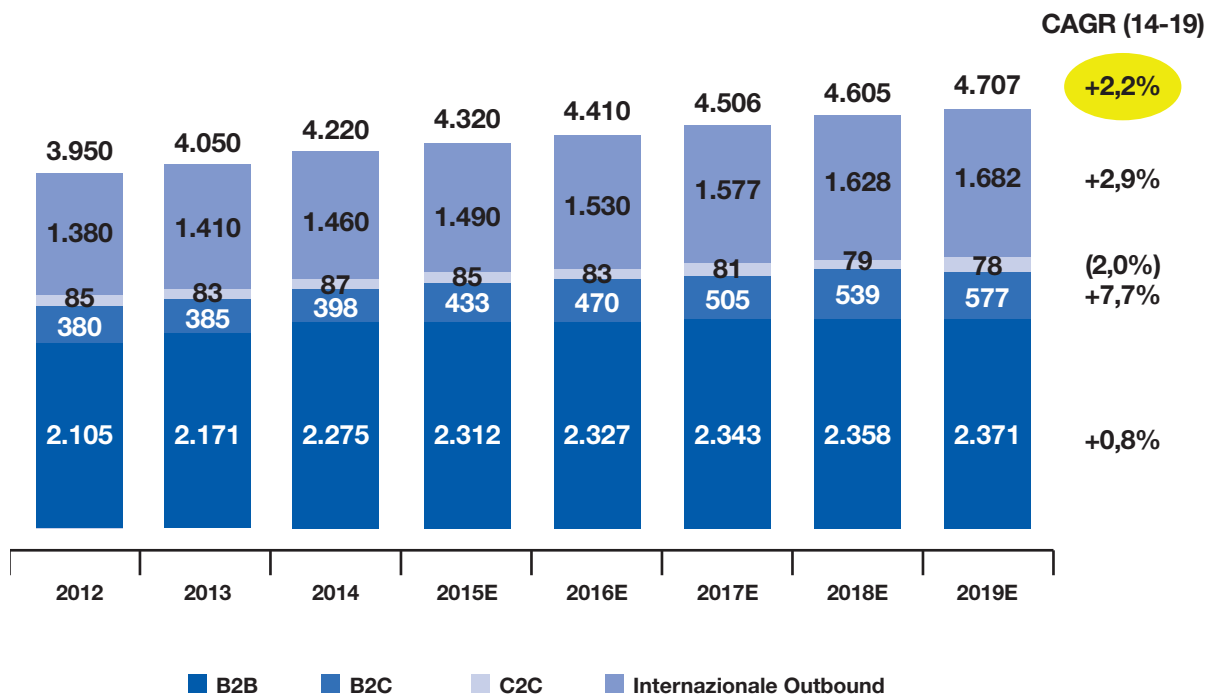
(170) Fonte: Bilanci e stime dell'Emittente.

(171) Fonte: Bilanci e stime dell'Emittente riferiti al periodo 2014-2019.

(172) Agenzia per l'Italia Digitale - Presidenza del Consiglio.

(173) Fonte: Cerved - Databank, "SMART-Trasporto Espresso", giugno 2015.

Il grafico che segue mostra l'evoluzione dei ricavi del mercato corriere espresso e pacchi e le prospettive per gli anni 2015, 2016, 2017, 2018 e 2019⁽¹⁷⁴⁾ in milioni di Euro.



L'offerta relativa al settore corriere espresso e pacchi è segmentata secondo caratteristiche geografiche: servizi nazionali, che rappresentano il 65% del totale e servizi internazionali, che rappresentano il restante 35%⁽¹⁷⁵⁾.

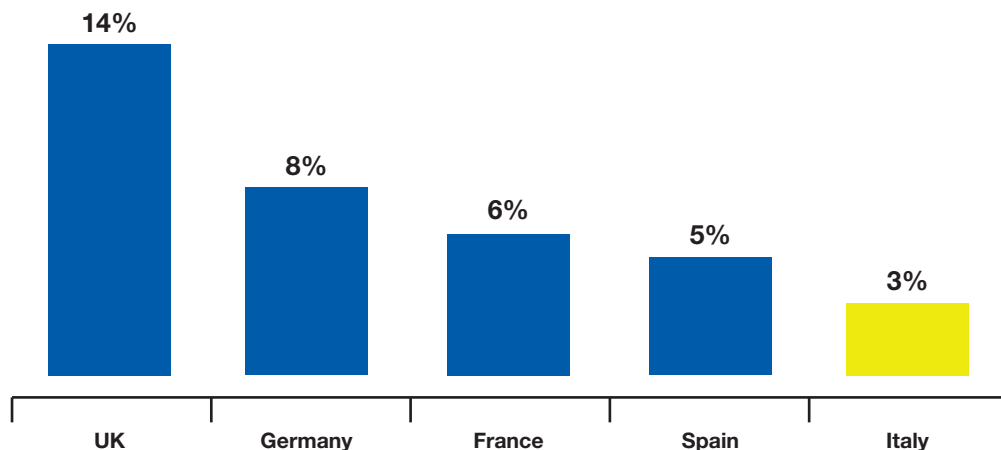
La domanda del settore corriere espresso è attivata dai canali B2B (54% del mercato) e B2C, mentre il canale C2C (consegna tra privati) si affida soprattutto ai servizi postali tradizionali.

La componente B2C è legata alle performance dell'e-commerce e rappresenta la principale fonte di dinamicità e crescita per il settore che nel periodo 2014-'19 si prevede in aumento del 7,7% medio annuo. Sotto tale profilo, su base comparativa europea, l'Italia presenta livelli di penetrazione del commercio elettronico (o e-commerce) sulla percentuale delle vendite totali ancora significativamente più bassi rispetto alle principali economie continentali.

(174) Fonte: Elaborazione dell'Emittente su dati Cerved – Databank, luglio 2015.

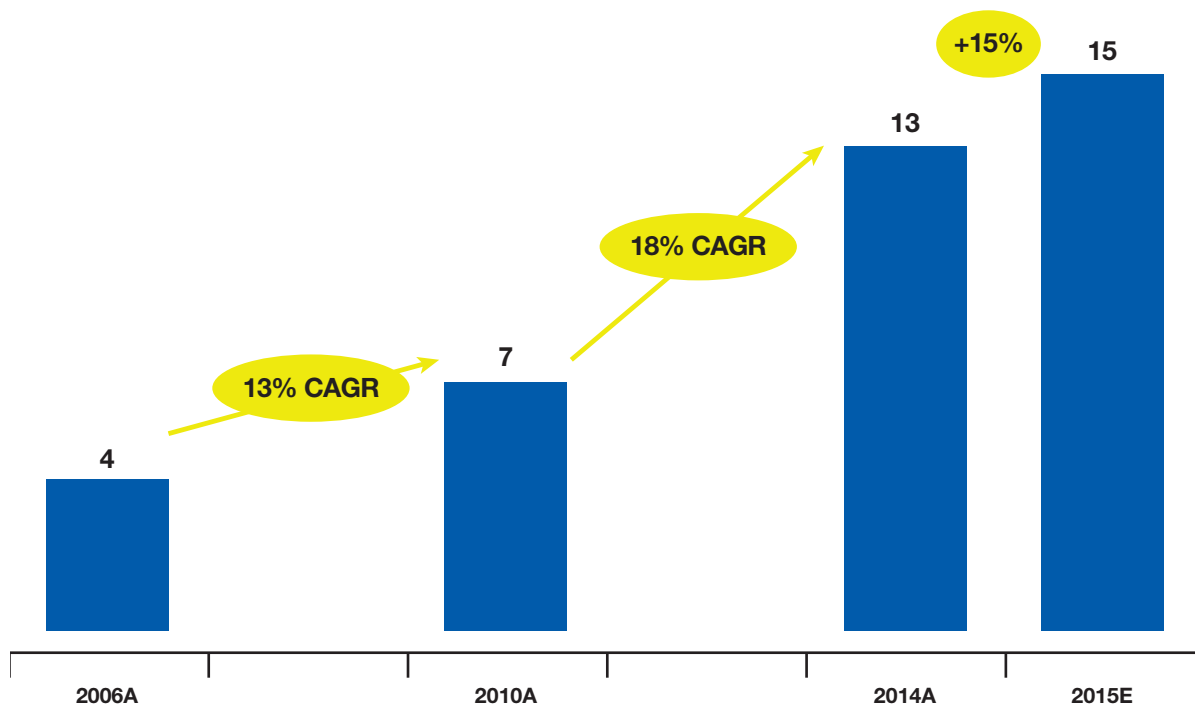
(175) Fonte: Cerved – Databank, "SMART-Trasporto Espresso", giugno 2015.

Il grafico seguente indica il rapporto percentuale tra il valore delle vendite *online* e il totale delle vendite *retail* nei principali stati europei⁽¹⁷⁶⁾.



Recenti ricerche di settore hanno evidenziato che il fatturato generato dall'*e-commerce* in Italia, nel 2014, si è attestato a 13,1 miliardi di Euro (+16% rispetto al 2013), con una previsione di crescita per il 2015 del 15%⁽¹⁷⁷⁾.

Il grafico che segue mostra la dinamica delle vendite *e-commerce* B2C da siti italiani in miliardi di Euro⁽¹⁷⁸⁾.



(176) Fonte: Osservatorio del Politecnico di Milano “ L’ecommerce B2C: mercati internazionali e mercato italiano a confronto” anno 2013.

(177) Fonte: Osservatorio del Politecnico di Milano, “L’eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015”, aprile 2015.

(178) Fonte: Osservatorio del Politecnico di Milano, “L’eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015”, aprile 2015.

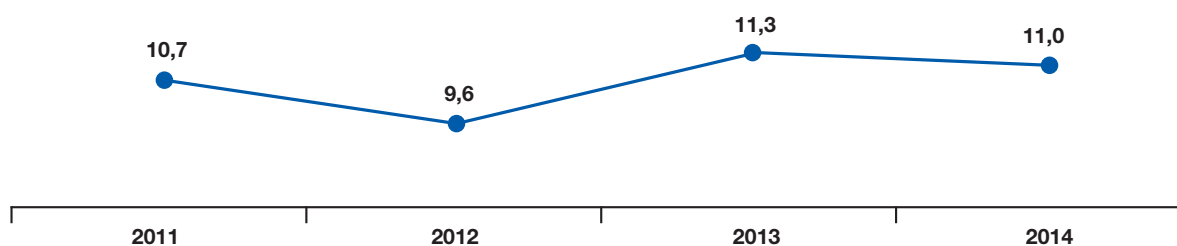
Considerato l'importante tasso di crescita di questo segmento di mercato, le opportunità di *business* che ne derivano sono molteplici soprattutto in termini di sviluppo di soluzioni di recapito evoluto (consegna su appuntamento, su punti vendita alternativi agli uffici postali, al piano o con orari di consegna prolungati, ovvero tramite chioschi automatizzati (c.d. *street lockers*) appositamente predisposti e opportunamente ubicati) in grado di rispondere adeguatamente alle esigenze dei clienti, in termini di affidabilità e qualità del recapito.

Si stima che, nel 2015, 130 milioni di pacchi saranno generati dalle vendite dell'*e-commerce*⁽¹⁷⁹⁾.

6.2.2 Mercato dei servizi finanziari

Tra il 2011 e il 2014, la propensione al risparmio⁽¹⁸⁰⁾ delle famiglie italiane⁽¹⁸¹⁾ ha registrato un andamento altalenante con un calo nel 2012 e una ripresa nel periodo 2013-2014. In quest'ultimo biennio si è attestata all'11%, un valore superiore alla media europea pari a 10,56%⁽¹⁸²⁾.

La figura sottostante rappresenta l'andamento della propensione al risparmio delle famiglie italiane in valori percentuali⁽¹⁸³⁾.



A giudizio del *management* dell'Emittente, la ripresa economica dei prossimi anni dovrebbe contribuire a un successivo miglioramento delle condizioni per la formazione del risparmio.

(179) Fonte: Osservatorio del Politecnico di Milano, "L'eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015", aprile 2015

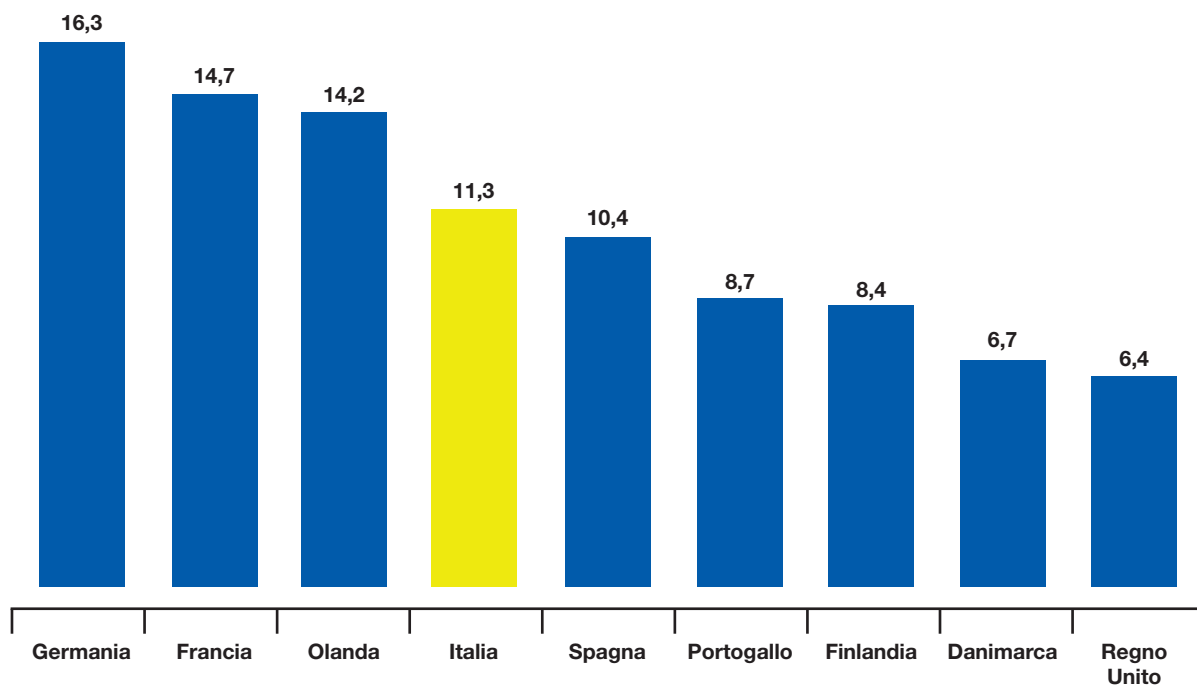
(180) Quota del risparmio lordo sul reddito disponibile lordo.

(181) Includono le famiglie consumatrici, produttrici e le Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

(182) Fonte: Eurostat, "Household saving rate". Valore riferito ai 28 Stati Membri (dato 2013).

(183) Fonte: Eurostat, "Household saving rate".

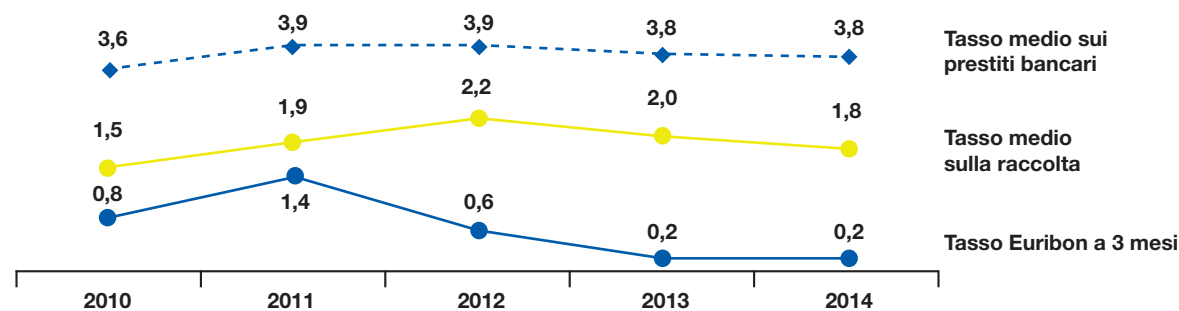
La figura che segue mostra il confronto internazionale sulla propensione al risparmio delle famiglie riferito all'anno 2013 in valori percentuali⁽¹⁸⁴⁾.



Come evidenziato dal grafico riportato, l'Italia si colloca tra i Paesi europei con la più alta propensione al risparmio.

I bassi tassi di interesse che hanno caratterizzato lo scenario economico recente hanno determinato una ricomposizione complessiva del portafoglio delle famiglie, con uno spostamento delle attività verso segmenti più remunerativi (azioni, risparmio gestito, ecc.).

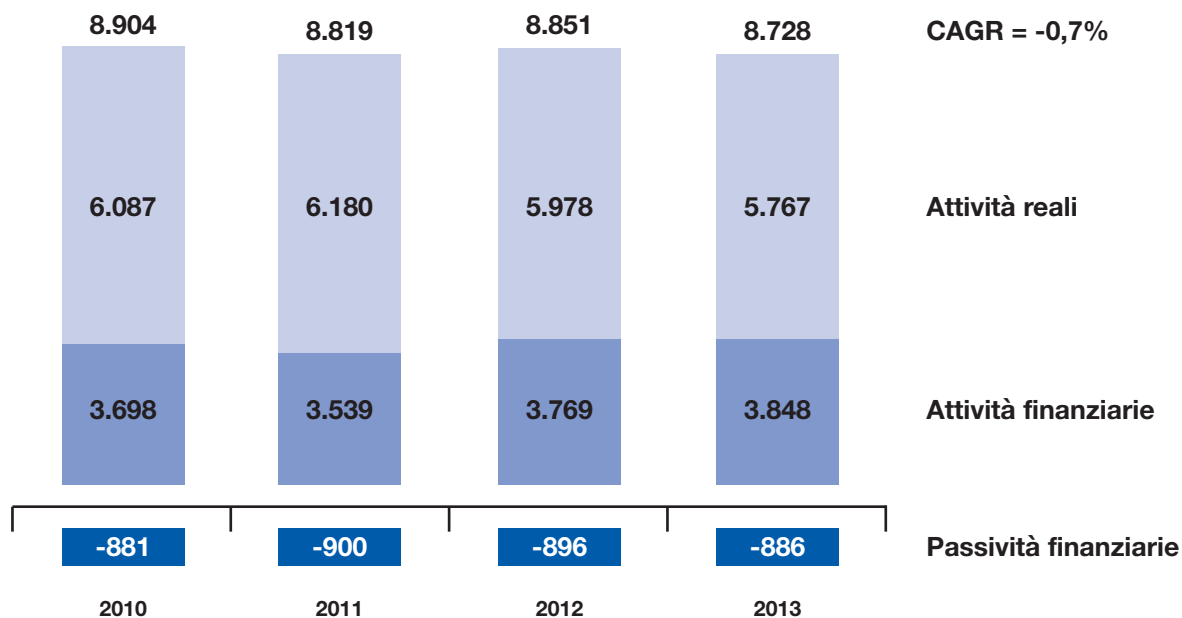
La figura che segue rappresenta l'andamento dei tassi di interesse in valori percentuali⁽¹⁸⁵⁾.



(184) Fonte: Eurostat, "Household saving rate".

(185) Fonte: Prometeia, "Previsione dei bilanci bancari", Maggio 2015.

La figura sottostante rappresenta l'evoluzione della ricchezza netta delle famiglie italiane⁽¹⁸⁶⁾ in miliardi di Euro⁽¹⁸⁷⁾.

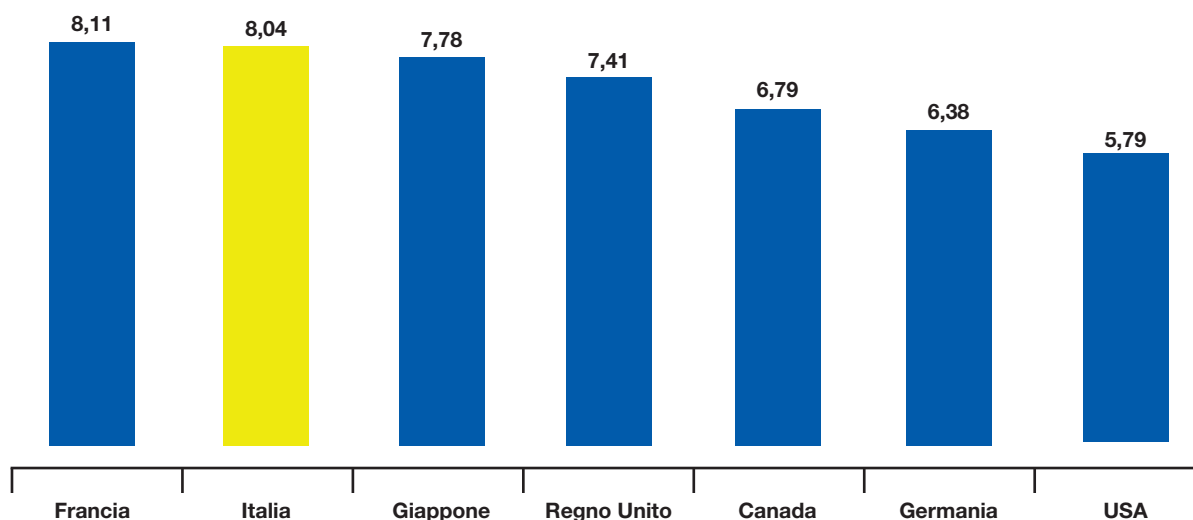


Come evidenziato dal grafico, nel periodo 2010 – 2013 la ricchezza netta delle famiglie è diminuita di 176 miliardi di Euro con un calo medio annuo dello 0,7%. La riduzione è dovuta, essenzialmente, al decremento delle attività reali, diminuite di 320 miliardi di Euro, controbilanciate dall'incremento delle attività finanziarie aumentate di 150 miliardi di Euro. Le passività finanziarie si mantengono sostanzialmente stabili.

(186) È composta dall'insieme delle attività finanziarie (depositi, titoli, azioni, ecc.) e attività reali (abitazioni, terreni ecc.) al netto delle passività finanziarie (mutui, prestiti personali, ecc.).

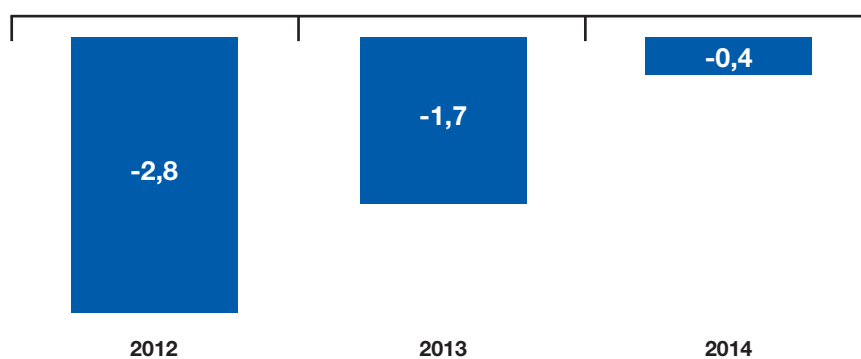
(187) Fonte: Banca d'Italia, "La ricchezza delle famiglie Italiane", dicembre 2014.

Rispetto ai principali paesi industrializzati, l'Italia si colloca al secondo posto, dopo la Francia, in termini di ricchezza netta in rapporto al reddito disponibile⁽¹⁸⁸⁾. A seguire il confronto internazionale per l'anno 2012 in valori percentuali⁽¹⁸⁹⁾.



Nonostante la fase recessiva dell'ultimo triennio, le attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane continuano a rappresentare un *asset* significativo in termini di valore.

La figura sottostante rappresenta la variazione percentuale del PIL italiano dal 2012 al 2014⁽¹⁹⁰⁾.

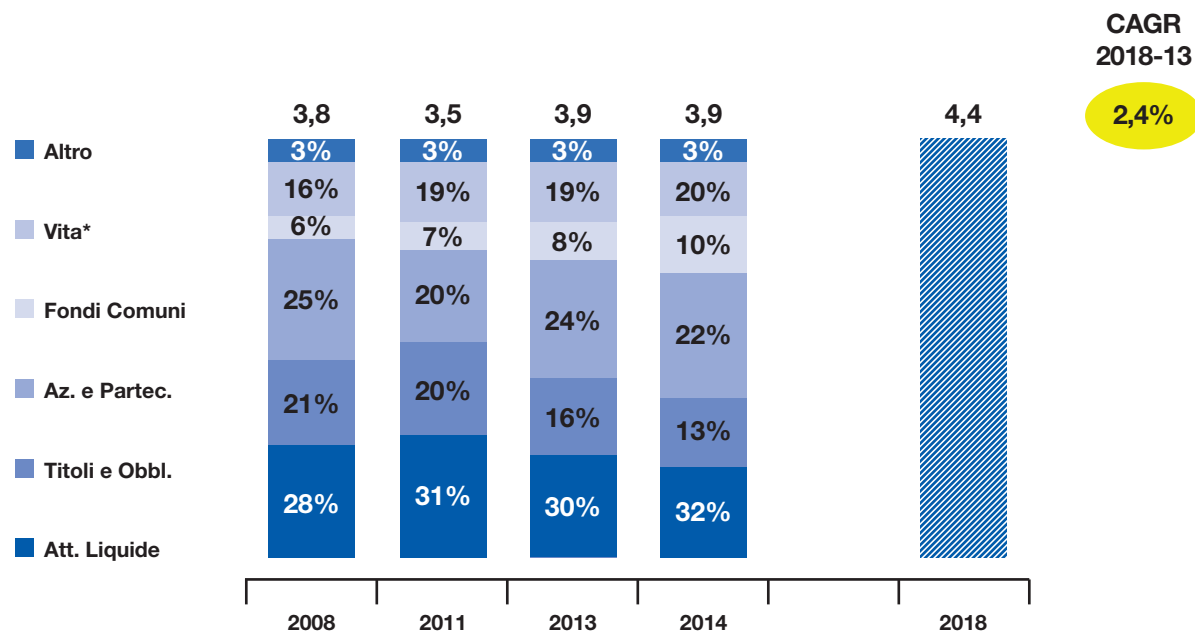


(188) Il reddito disponibile è pari alla somma dei redditi da lavoro dipendente e indipendente, dei redditi da proprietà (al lordo degli ammortamenti), delle prestazioni sociali e del saldo dei trasferimenti, al netto delle imposte correnti su reddito e patrimonio e dei contributi sociali.

(189) Fonte: Banca d'Italia "La ricchezza delle famiglie Italiane", dicembre 2014 su dati OCSE.

(190) Fonte: FMI, World Economic Outlook Database, Aprile 2015.

La figura sottostante rappresenta l'evoluzione delle attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane in migliaia di miliardi di Euro e valori percentuali⁽¹⁹¹⁾. Viene inoltre indicata una previsione di crescita delle attività finanziarie al 2018.



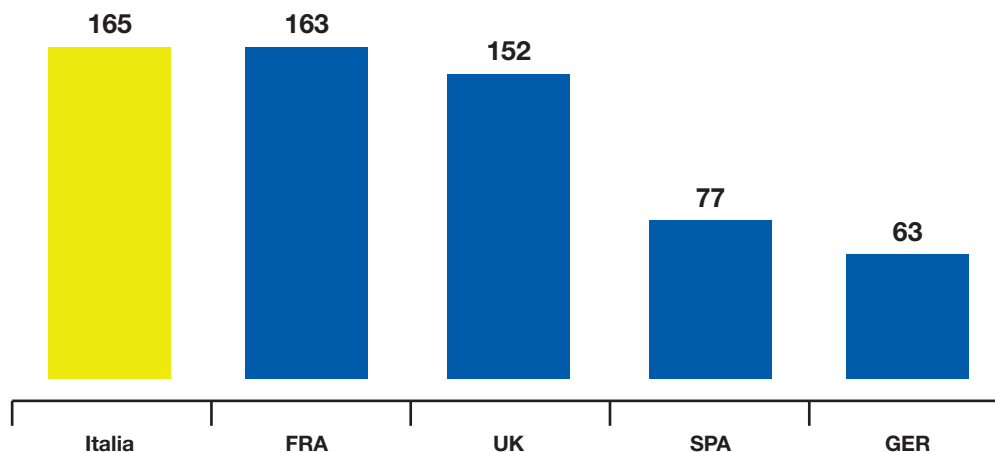
(*) L'aggregato Vita comprende i fondi pensione.

Nel periodo 2008-2014 si evidenzia una lieve crescita delle attività finanziarie complessive nel cui ambito si è realizzata una ricomposizione del portafoglio. In particolare emergono:

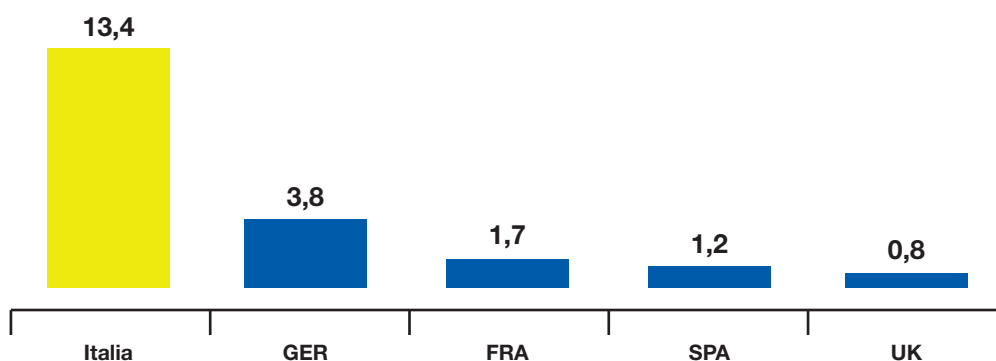
- una crescita del comparto del risparmio gestito, in particolare del segmento vita e dei fondi comuni;
- una diminuzione del peso del comparto titoli e obbligazioni;
- il mantenimento di una notevole quota di ricchezza in liquidità da parte delle famiglie.
- Il mercato italiano risulta attrattivo poiché le famiglie, nonostante gli effetti della crisi economica, rimangono tra le più ricche in Europa.

(191) Fonti: Elaborazioni dell'Emittente su dati Banca d'Italia: "La ricchezza delle famiglie Italiane" dicembre 2014, BCG Global Wealth Report, Prometeia luglio 2015.

La tabella che segue, relativa alla ricchezza media per adulto (in migliaia di euro), mostra tale evidenza⁽¹⁹²⁾.



Il nostro Paese, come mostrato dal grafico che segue, si caratterizza (nel confronto internazionale) per l'elevato investimento in bond rispetto al totale della ricchezza finanziaria (valori percentuali)⁽¹⁹³⁾.



(a) La raccolta del sistema finanziario⁽¹⁹⁴⁾

Fra dicembre 2012 e dicembre 2014 gli *stock* di raccolta finanziaria del mercato sono aumentati del 7%⁽¹⁹⁵⁾. Nel 2014, la raccolta gestionale dell'Emittente è stata di 457 miliardi di Euro⁽¹⁹⁶⁾ con una quota di mercato del 13,7%, che si è mantenuta costante nel tempo.

(192) Fonte: Elaborazioni Emittente su dati Credit Suisse "Global Wealth Databook 2014"; Banca d'Italia.

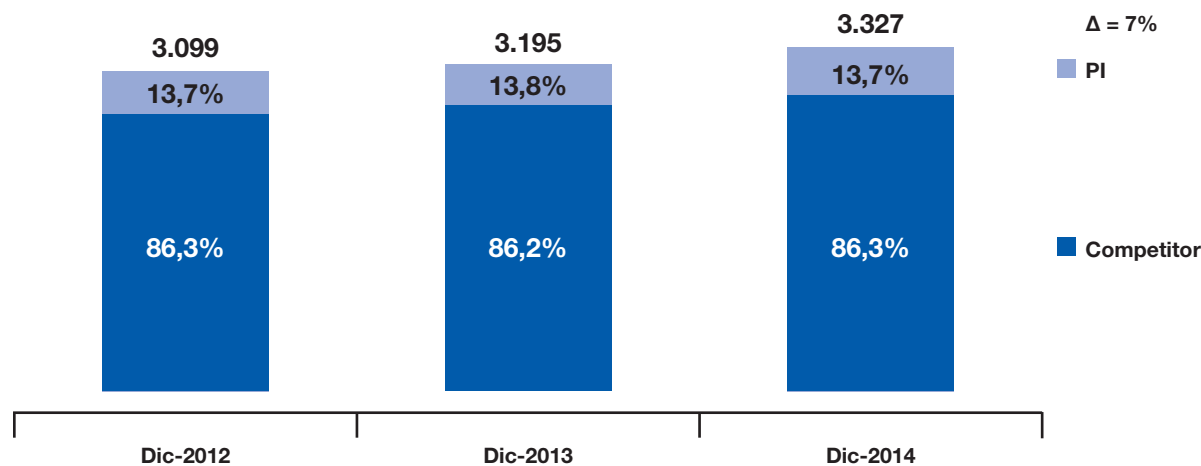
(193) Fonte: Banca d'Italia "Relazione Annuale 2014".

(194) La raccolta rappresenta l'ammontare di tutti i depositi (conti correnti, libretti, ecc.) e degli investimenti (titoli, azioni, fondi, prodotti assicurativi, ecc.) effettuati dai sottoscrittori (famiglie, imprese e Pubblica Amministrazione) presso il sistema finanziario.

(195) Fonte: elaborazioni dell'Emittente su dati Prometeia, Banca d'Italia e Ania.

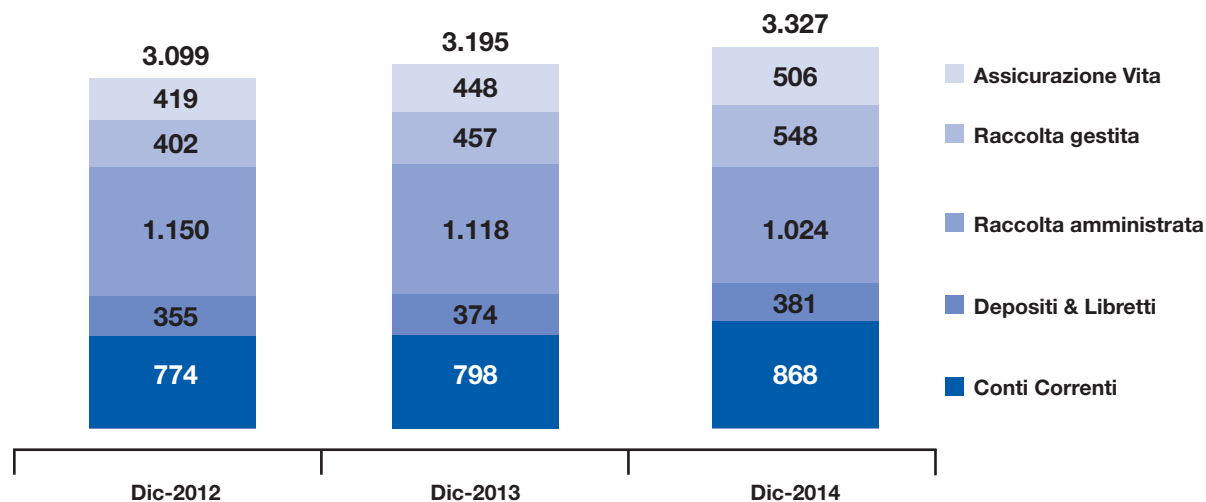
(196) Questo dato di natura gestionale (diverso da quello di bilancio) è stato utilizzato per il calcolo delle Quote di Mercato e comprende: le riserve tecniche vita al netto della DPL (Deferred Policyholder Liability – riserva aggiuntiva per rendere coerente la valutazione della passività al fair value degli attivi a copertura); raccolta indiretta comprensiva dei titoli collocati per conto terzi e valutando le giacenze dei conti correnti al 31 dicembre.

La figura sottostante rappresenta l'andamento degli *stock* di raccolta del mercato in miliardi di Euro⁽¹⁹⁷⁾



Nel dettaglio, le masse raccolte in Italia fra dicembre 2012 e dicembre 2014 hanno subito una ricomposizione che ha favorito la crescita della raccolta gestita e delle assicurazioni vita (rispettivamente cresciute del 36% e del 21%), a scapito della raccolta amministrata (-11%). Questa componente, da sola, copre un terzo della raccolta totale. Crescono, nello stesso periodo, anche conti correnti (+12%) e depositi e libretti (+7%)⁽¹⁹⁸⁾.

La figura sottostante rappresenta gli *stock* di masse raccolte per categorie di prodotto in miliardi di Euro⁽¹⁹⁹⁾.



(197) Fonti: Report Prometeia su dati Banca d'Italia, Segnalazioni di vigilanza e Ania.

(198) Fonti: Report Prometeia su dati Banca d'Italia e Segnalazioni di vigilanza.

(199) Fonti: Report Prometeia su dati Banca d'Italia, Segnalazioni di vigilanza e Ania.

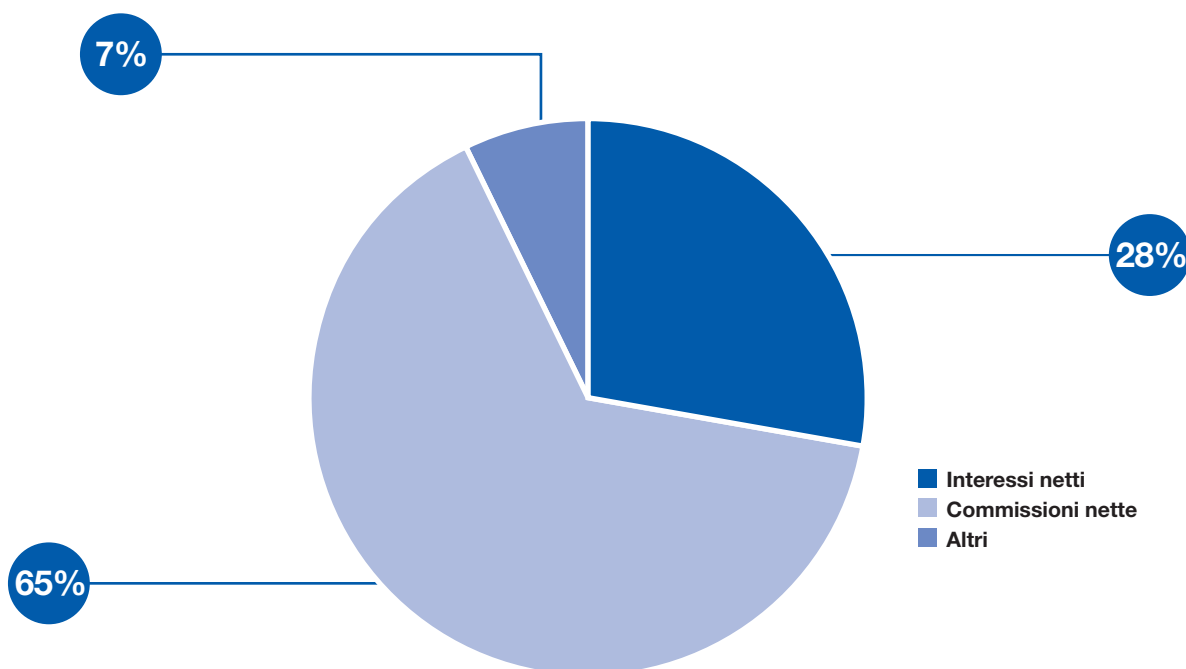
La quota di mercato dei libretti di risparmio detenuta dall'Emittente (calcolata sul totale dei depositi rimborsabili con preavviso) ammontava, nel 2014, al 68%⁽²⁰⁰⁾; mentre la quota di mercato dei Buoni Fruttiferi Postali detenuta dall'Emittente (calcolata sul totale della raccolta amministrata⁽²⁰¹⁾) era del 21%⁽²⁰²⁾.

(b) Il modello di *business* di BancoPosta

In conformità al quadro normativo primario e secondario illustrato nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.2, BancoPosta ha sviluppato un *business model* che presenta caratteristiche distintive rispetto a quello tipico delle banche.

Il modello di *business* di BancoPosta presenta una composizione dei ricavi stabile (nel 2014 pari a 5,4 miliardi di Euro⁽²⁰³⁾) ed è prevalentemente basato sulla riscossione di commissioni da attività di collocamento e distribuzione di prodotto propri, di società del Gruppo o di *partner* terzi.

La figura che segue evidenzia la suddivisione percentuale dei ricavi di BancoPosta per tipo⁽²⁰⁴⁾ per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.



La composizione dei ricavi di BancoPosta si discosta da quella delle banche *retail*⁽²⁰⁵⁾ ed è simile agli *Asset Gatherer* (istituti di credito prevalentemente orientati alla raccolta del risparmio, fra i quali: Banca Generali, Fineco e Mediolanum).

(200) Fonti: Report Prometeia su dati Banca d'Italia e Segnalazioni di Vigilanza.

(201) Include i Buoni Fruttiferi Postali, le obbligazioni bancarie, i titoli di stato e altri titoli.

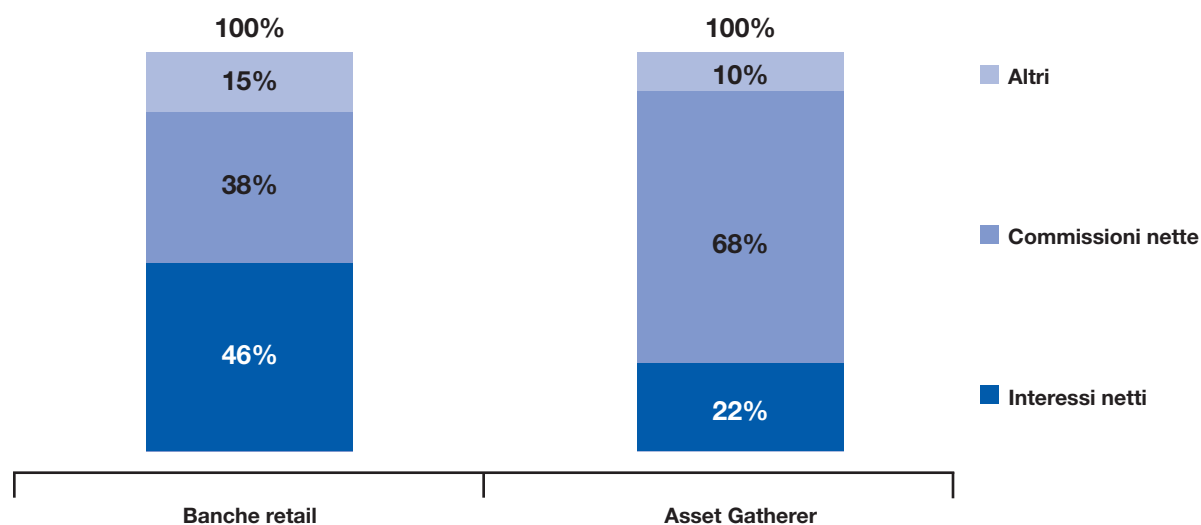
(202) Fonte: Prometeia su dati Banca d'Italia e segnalazioni di Vigilanza.

(203) Fonte: dati dell'Emittente.

(204) Fonte: dati dell'Emittente.

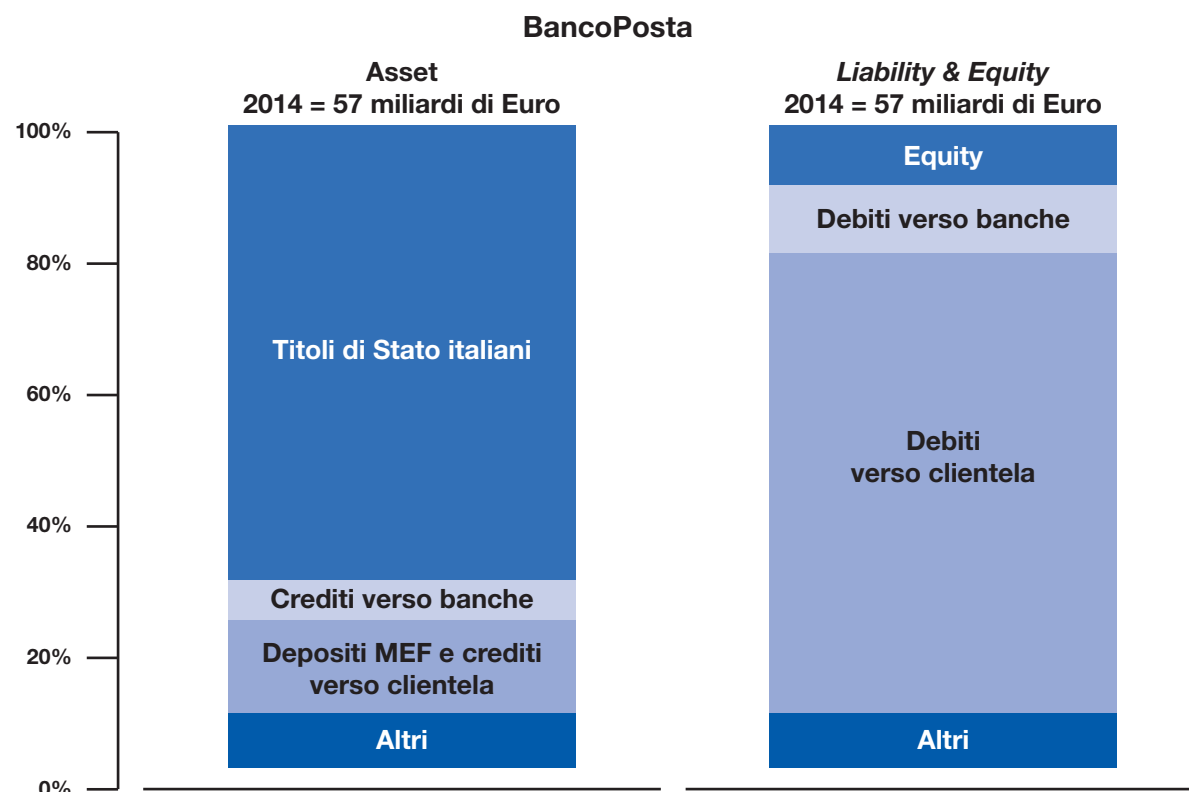
(205) Si riferisce alle Top 5 banche retail italiane (media calcolata al 1° trimestre 2015).

La figura che segue mostra tale evidenza⁽²⁰⁶⁾.



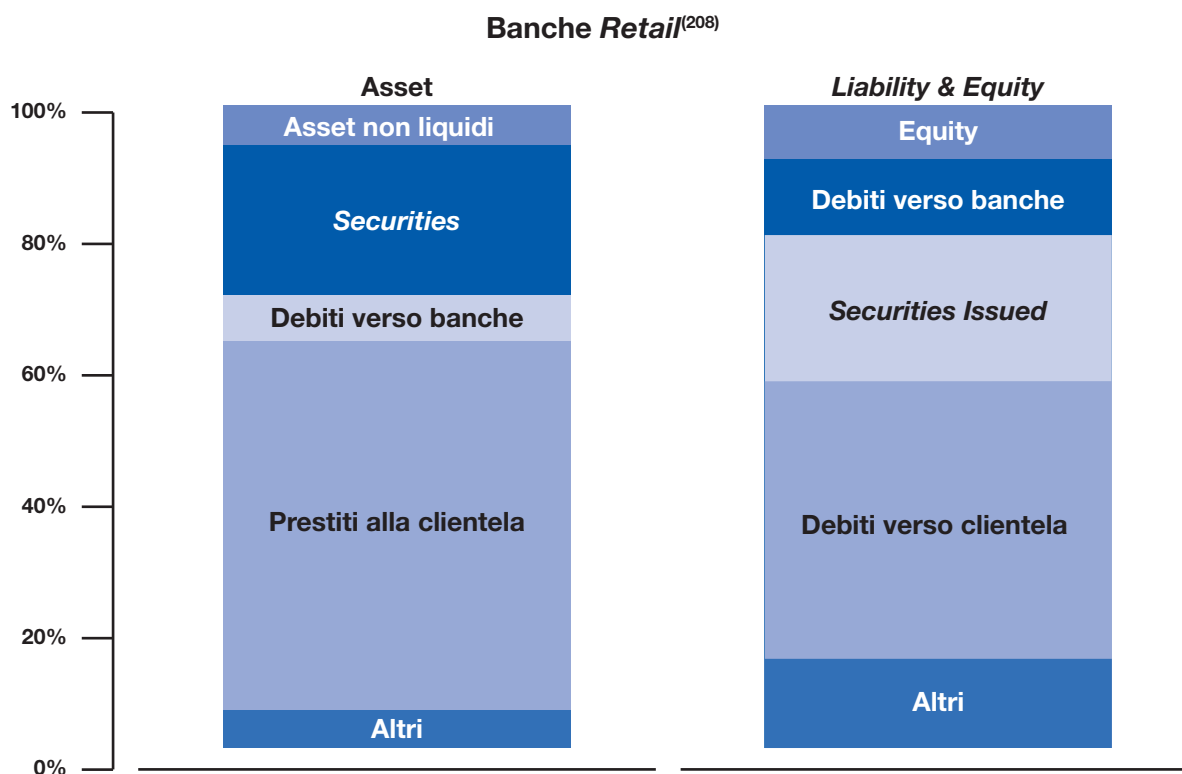
Un'altra importante caratteristica del modello di *business* di BancoPosta riguarda il rischio associato alla gestione del credito e alla liquidità.

I grafici che seguono evidenziano il confronto fra le strutture di bilancio (in termini di *asset* e di *liabilities*) di BancoPosta e quello delle banche *retail*⁽²⁰⁷⁾.



(206) Fonte: Bilanci e interim report delle banche interessate.

(207) Fonte: dati di bilancio al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015.



Il confronto tra lo stato patrimoniale di BancoPosta e quello delle maggiori banche *retail* evidenzia le seguenti particolarità:

- l'attivo di BancoPosta è composto per la quasi totalità da titoli di stato italiani (attività finanziarie prontamente liquidabili) e da depositi presso il MEF, mentre nelle banche la maggioranza delle attività è rappresentata dai crediti verso clienti (mutui, prestiti, altro), per loro natura esposti al rischio di insolvenza, e sono presenti anche *asset* non immediatamente liquidabili come ad esempio partecipazioni ed immobili;
- il passivo di BancoPosta è prevalentemente costituito da conti correnti postali nei confronti di clienti *retail*, caratterizzati da importo medio unitario contenuto ed elevata stabilità, mentre la raccolta delle banche viene effettuata anche mediante emissione di titoli obbligazionari su mercati *wholesale*.

Il confronto evidenzia il solido *mix* di attività di BancoPosta, non soggette al rischio di insolvenza dei soggetti finanziari e che, grazie alla combinazione di attività quotate su mercati molto attivi e passività frazionate e stabili, implica un rischio di liquidità molto ridotto.

(c) Il mercato del risparmio gestito

Con riferimento al mercato dei fondi comuni di investimento, in termini di patrimonio gestito, il Gruppo, l'Emittente, con BancoPosta Fondi SGR, si colloca al quarto posto nella classifica dei principali operatori finanziari, dopo Gruppo Generali, Gruppo Intesa Sanpaolo e Pioneer del Gruppo Unicredit.

(208) Si riferisce alle prime cinque banche *retail* italiane (media calcolata al 1° trimestre 2015).

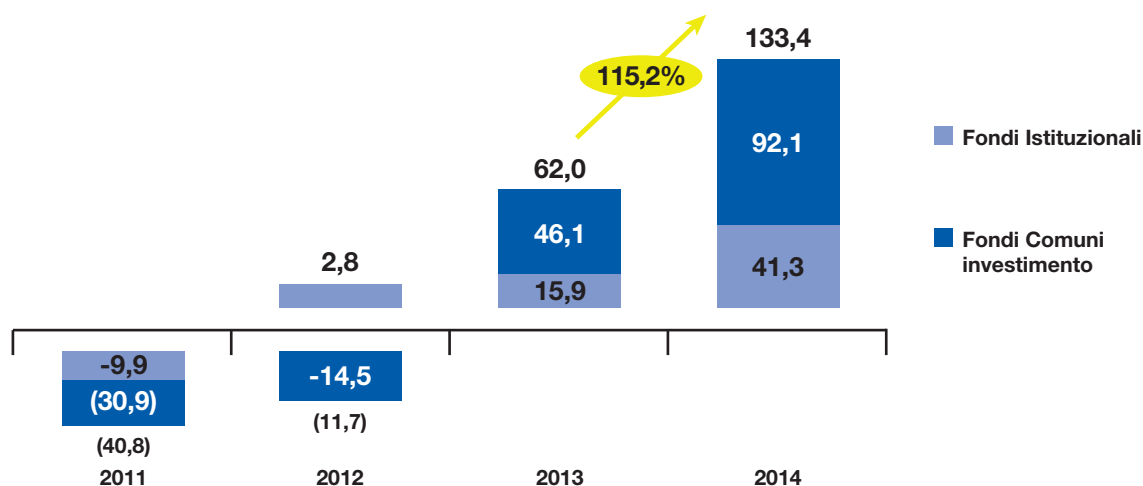
La tabella sottostante elenca i gestori di fondi in Italia, in ordine decrescente per patrimonio gestito⁽²⁰⁹⁾.

Dicembre 2014 – (Milioni di Euro)		% su totale
1	GRUPPO GENERALI	26,9
2	GRUPPO INTESA SANPAOLO	19,8
3	PIONEER INVESTMENTS – Gr. UNICREDIT	8,3
4	POSTE ITALIANE (BancoPosta Fondi SGR)	3,8
5	ANIMA HOLDING	3,7
6	ALLIANZ	2,8
7	GRUPPO UBI BANCA	2,5
8	GRUPPO MEDIOLANUM	2,5
9	GRUPPO BANCO POPOLARE	2,0
10	AMUNDI GROUP	2,0
11	Altri	25,7
Totale		100,0

Il mercato si presenta con un elevato grado di concentrazione, difatti i primi tre operatori coprono il 55% del mercato.

Come menzionato, negli ultimi anni le attività finanziarie e il risparmio delle famiglie italiane sono in crescita. Due segmenti risultano particolarmente dinamici: le assicurazioni vita e la gestione dei fondi. La gestione dei fondi, dopo due anni di flessione, ha registrato, nell'ultimo biennio, un notevole aumento del flusso netto passando da 62 a 133,4 miliardi di Euro (+115,2%)⁽²¹⁰⁾.

La figura che segue mostra l'evoluzione del saldo netto dell'*asset management* in miliardi di Euro.



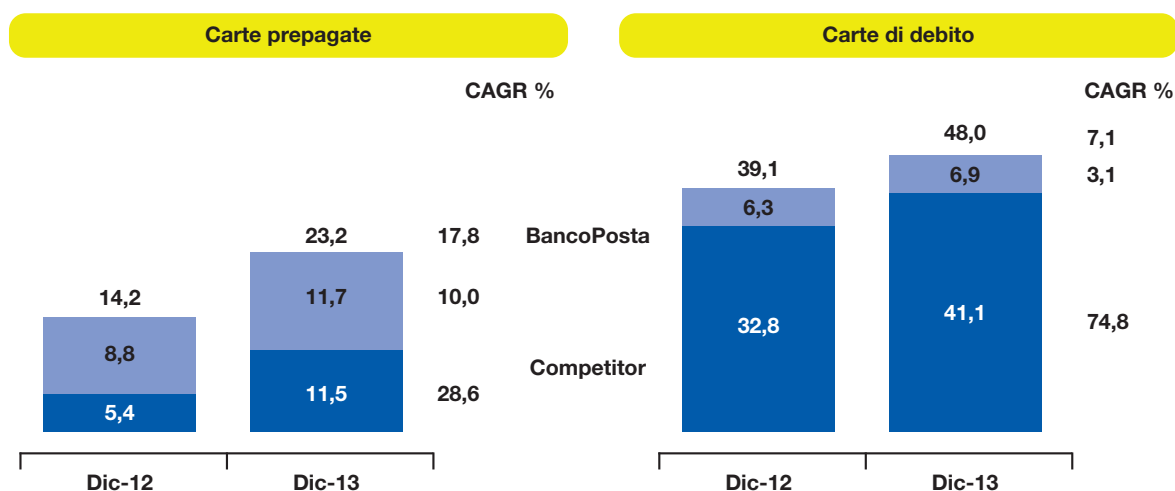
(209) Fonte: Assogestioni – Mappa trimestrale Risparmio Gestito. È stato preso in considerazione tutto il patrimonio gestito nell'ambito dei fondi (Gestioni Collettive e Gestioni Patrimoniale) che a dicembre 2014 valeva 1.584,6 miliardi di Euro.

(210) Fonte: Assogestioni.

(d) Il mercato della monetica e dei servizi di pagamento e transazioni

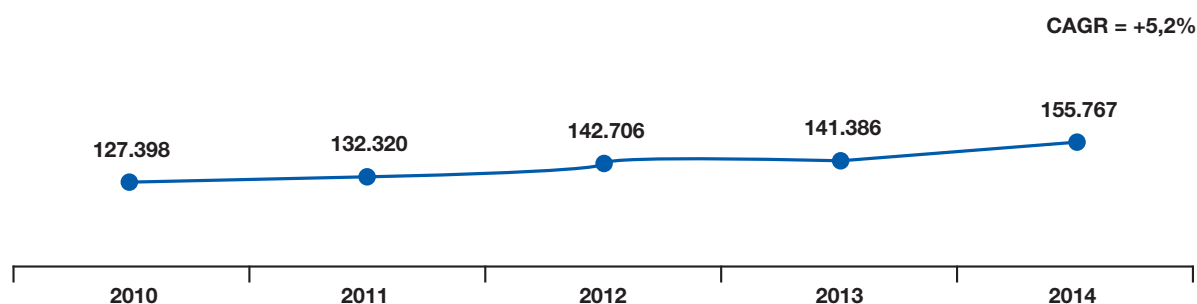
Nel mercato della monetica, l'Emittente è presente nel segmento delle carte prepagate e di debito⁽²¹¹⁾. Nello specifico, il mercato delle carte prepagate è cresciuto di 9 milioni di unità fra il 2011 e il 2014 con un incremento medio annuo del 17,8%. In questo periodo l'Emittente ha consolidato la propria posizione di mercato attestandosi a una quota del 51%⁽²¹²⁾. Sul mercato delle carte di debito, anch'esso in crescita (7,1% medio annuo fra il 2011 e il 2014), l'Emittente nel 2014 deteneva una quota di mercato del 14,4%⁽²¹³⁾.

Le figure sottostanti rappresentano l'andamento del numero delle carte disaggregate per tipo in milioni di unità⁽²¹⁴⁾.



Gli importi relativi alle transazioni effettuate con le carte (carte di credito, di debito e prepagate) sono cresciuti complessivamente, fra il 2010 ed il 2014, del 5,2% medio annuo, passando da 127 a 156 miliardi di Euro.

La figura sottostante mostra l'evoluzione del valore delle transazioni effettuate con carte di pagamento in milioni di Euro.⁽²¹⁵⁾



(211) L'Emittente commercializza anche carte di credito e carte libretto per conto di terzi.

(212) Fonte: elaborazione dell'Emittente su dati interni e Banca d'Italia, "Appendice alla relazione Annuale della Banca d'Italia".

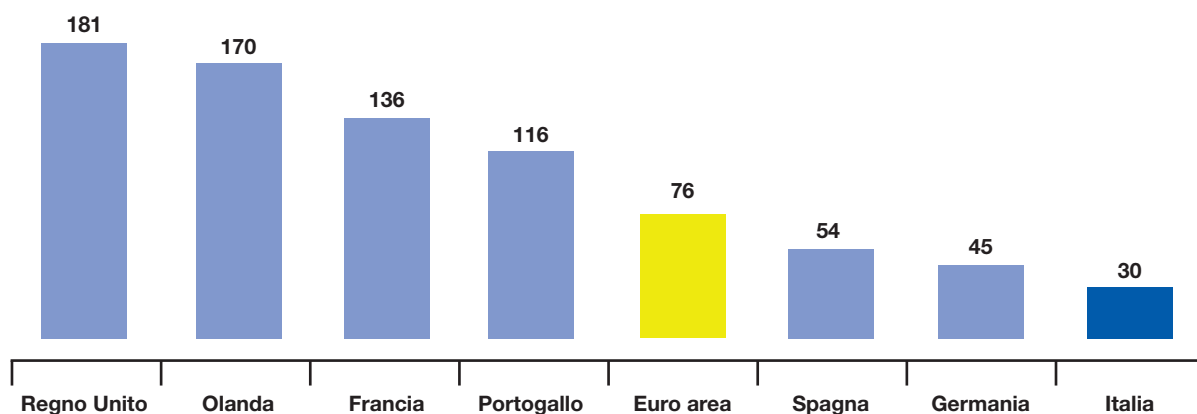
(213) Fonte: elaborazione dell'Emittente su dati interni e Banca d'Italia, "Appendice alla relazione Annuale della Banca d'Italia".

(214) Fonte: elaborazione dell'Emittente su dati interni e Banca d'Italia, "Appendice alla relazione Annuale della Banca d'Italia".

(215) Fonte: elaborazione dell'Emittente su dati interni e Banca d'Italia, "Appendice alla relazione Annuale della Banca d'Italia".

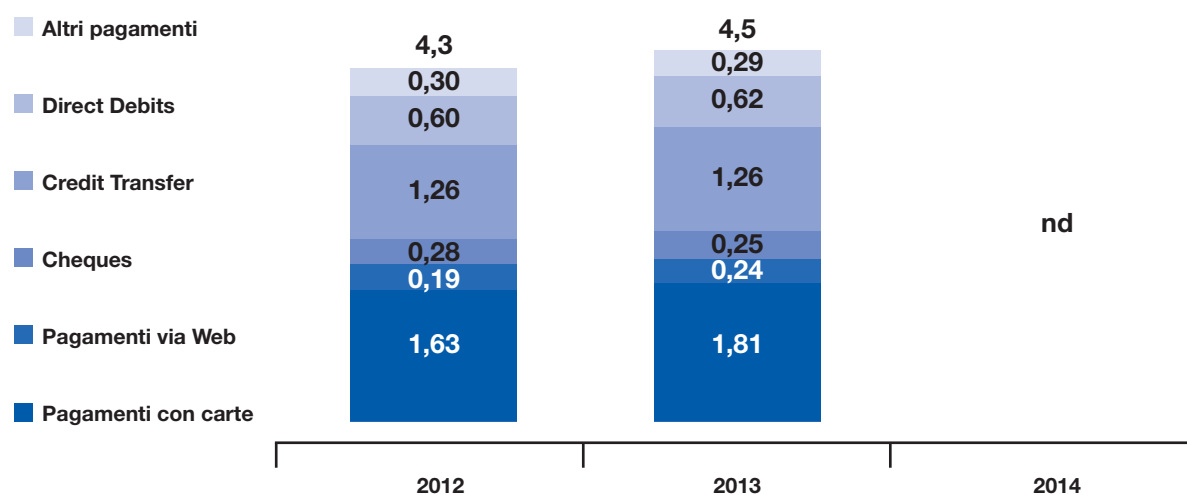
Ciononostante, si rileva che per quanto riguarda l'utilizzo delle carte, l'Italia mostra un notevole ritardo rispetto agli altri Paesi comunitari; infatti, con appena trenta transazioni pro-capite l'anno, il dato nazionale risulta di molto inferiore alla media europea.

La tabella che segue mostra il numero delle transazioni pro-capite annue effettuate con carte nell'anno 2013 nei principali paesi europei⁽²¹⁶⁾.



La crescente diffusione delle carte nel nostro Paese, la prevista ripresa dei consumi privati, nonché alcune proposte a sostegno dell'utilizzo della moneta elettronica (più volte emerse in ambito governativo), fanno comunque ipotizzare un progressivo adeguamento del nostro Paese agli *standard* europei.

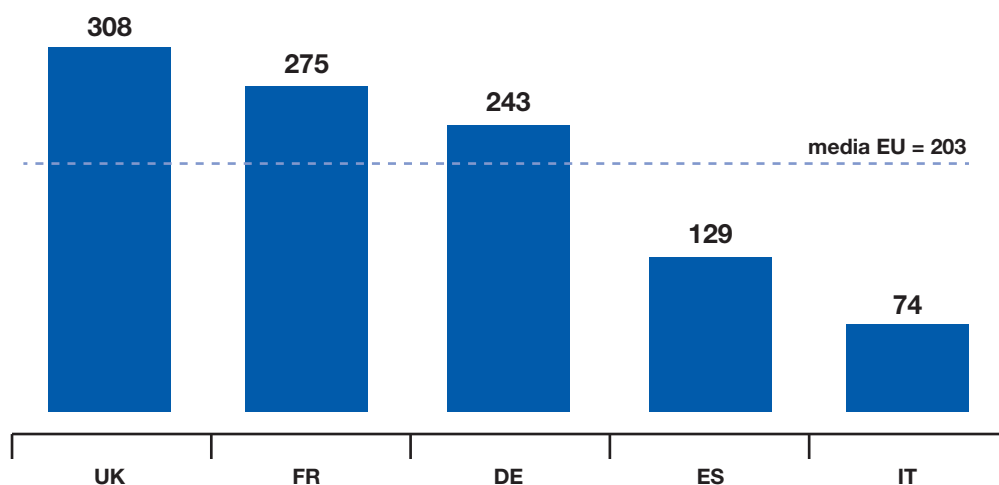
Tale previsione di crescita viene confermata anche dal grafico sottostante che descrive i volumi dei pagamenti *no-cash* (miliardi di transazioni)⁽²¹⁷⁾ in Italia.



(216) Fonte: Banca Centrale Europea, "Payment Statistics", 2014.

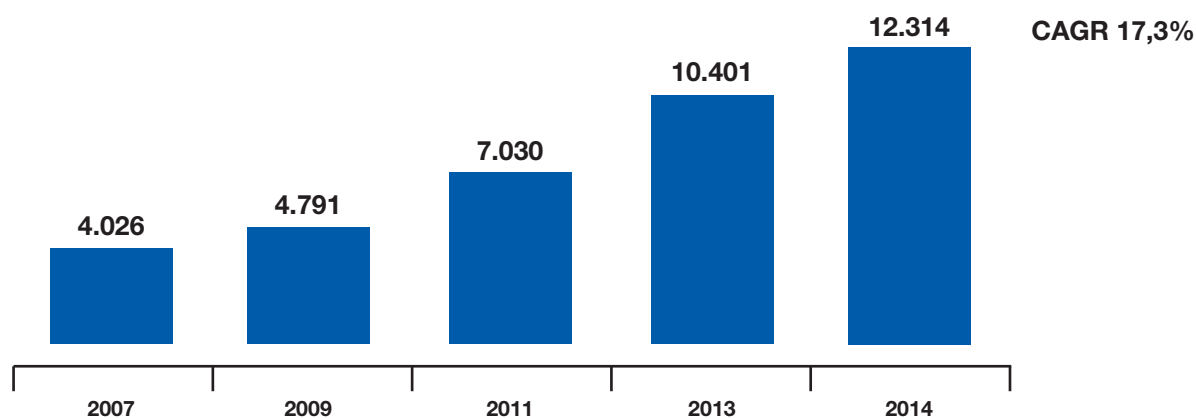
(217) Fonte: Banca Centrale Europea, "Payment Statistics", 2014.

Di seguito il confronto internazionale sul numero dei pagamenti *no-cash* procapite (2013)⁽²¹⁸⁾.



Anche in tema di transazioni digitali via *web*, l'Italia mostra un ritardo rispetto agli altri Paesi europei; mediamente ogni anno vengono effettuate 71 operazioni con carta, contro le 194 medie dell'Unione Europea⁽²¹⁹⁾. Lo sviluppo dell'*e-commerce*, che nel 2014 valeva 13,1 miliardi di Euro (+16% rispetto al 2013) ha sicuramente contribuito alla crescita dell'uso delle carte di pagamento; nel 2014, il 94% degli acquisti è stato effettuato con pagamento elettronico, e solo la parte residuale tramite altri strumenti quali il bonifico bancario o il pagamento con contrassegno alla consegna⁽²²⁰⁾.

La tabella mostra l'evoluzione pagamenti digitali⁽²²¹⁾ in Italia riferiti al valore delle vendite (dati in milioni di Euro) dei soli siti *e-commerce* italiani⁽²²²⁾.



(218) Fonte: Banca Centrale Europea, "Payment Statistics", 2014.

(219) Fonte: CashlessCity by Cartasi, Visa, Mastercard, UBI Banca.

(220) Fonte: Osservatorio del Politecnico di Milano.

(221) Comprendono carte di credito e PayPal.

(222) Fonte: elaborazione dell'Emittente su dati Osservatorio del Politecnico di Milano, "L'eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015", aprile 2015.

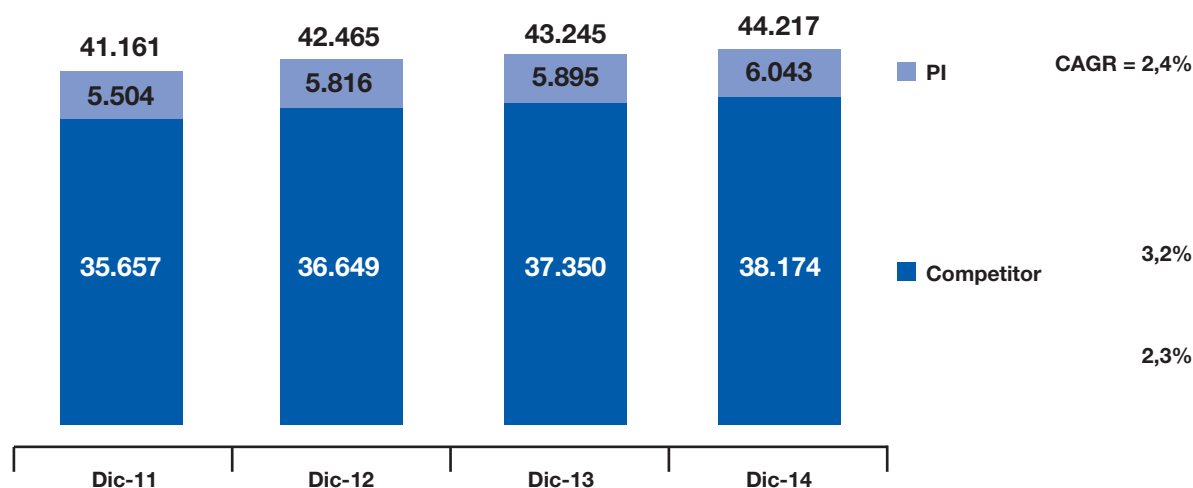
La quota di mercato dell'Emittente nell'ambito dei pagamenti *e-commerce* si attesta al 25% del valore del mercato riferito alle vendite dei soli siti italiani.⁽²²³⁾

Nel mercato degli incassi⁽²²⁴⁾ l'Emittente detiene, in relazione ai soli strumenti non domiciliati (che includono i bollettini e F24), una quota di mercato pari al 35%.

(e) Il mercato dei servizi bancari di base

Il numero dei conti correnti nel mercato italiano è cresciuto da 41 milioni nel 2011 a 44⁽²²⁵⁾ milioni nel 2014, ad un tasso medio annuo superiore al 2%. Negli anni dal 2012 al 2014, l'Emittente deteneva una quota di mercato, quasi costante, del 14% (del 13,4% nel 2011), con un numero di conti correnti che cresceva a un ritmo medio annuo del 3,2%, di un punto superiore rispetto a quello dei principali concorrenti operanti nel settore.

La figura sottostante mostra l'evoluzione del numero conti in correnti migliaia di unità⁽²²⁶⁾.



Nel periodo 2010 – 2014 il numero totale dei correntisti *online* è cresciuto da 19,5 a 25 milioni⁽²²⁷⁾. L'Emittente ha più che raddoppiato la propria clientela *online* raggiungendo, a fine periodo, due milioni di unità⁽²²⁸⁾.

(f) Il mercato dei finanziamenti

Per il solo credito al consumo (prestiti e cessione del quinto), la quota commercializzata dall'Emittente raggiunge il 7,1% del totale dei prodotti distribuiti nel mercato.

(223) Fonte: Elaborazioni dell'Emittente su dati interni e Osservatorio del Politecnico di Milano, "L'eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015", aprile 2015.

(224) Elaborazione dell'Emittente su dati interni e Banca d'Italia, partner commerciali, ABI "I sistemi di pagamento nella realtà italiana, Primo trimestre 2015" e ACI "Consistenza parco veicoli al 31/12/2014".

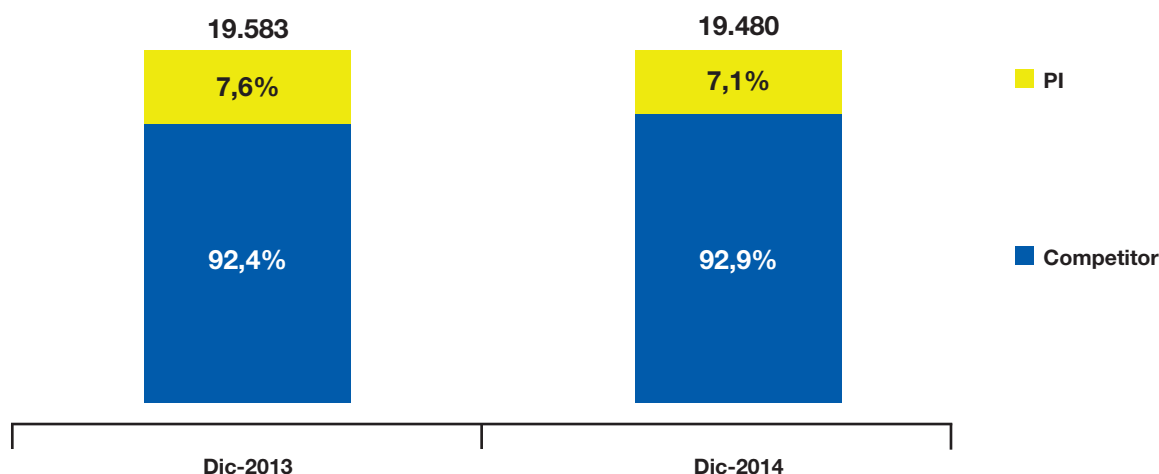
(225) Fonti: elaborazioni dell'Emittente su dati interni e sui flussi informatici di Banca d'Italia.

(226) Fonti: elaborazioni dell'Emittente su dati interni e sui flussi informatici di Banca d'Italia.

(227) Fonti: elaborazioni dell'Emittente su dati interni e sui flussi informatici di Banca d'Italia.

(228) Fonte: elaborazioni dell'Emittente su dati interni.

La figura sottostante rappresenta l'evoluzione della quota di mercato commercializzata dall'Emittente nell'erogazione di credito al consumo e il valore complessivo erogato in tale segmento espresso in milioni di Euro ⁽²²⁹⁾.



Nel sottoinsieme dei prestiti personali l'Emittente detiene una quota dell'8% in termini di valore, che corrisponde al 13% in termini di prestiti concessi⁽²³⁰⁾.

Principali tendenze dei mercati finanziari

Il consolidamento di una fase economica caratterizzata da bassi tassi di interesse ha determinato, nell'ultimo triennio, una contrazione della redditività delle banche. Ciò ha determinato un inasprimento della concorrenza e ha obbligato i principali operatori di mercato ad avviare un processo di razionalizzazione dei costi articolato su due linee strategiche fondamentali:

- ridimensionamento della presenza geografica;
- digitalizzazione dei servizi.

Negli ultimi anni il settore bancario è stato interessato da una riduzione della presenza fisica tramite la chiusura di numerose filiali. È verosimile che tale tendenza prosegua e si accentui con la valorizzazione delle modalità di accesso orientato alla multicanalità.

Dal punto di vista dell'innovazione dei servizi, i mercati finanziari stanno sperimentando cambiamenti strutturali legati ai processi di digitalizzazione. I principali operatori hanno sviluppato strumenti tecnologici in grado di ridurre i costi e migliorare i servizi offerti, in linea con le mutate esigenze della clientela sempre più orientata verso servizi digitali semplici e veloci.

Nei prossimi anni, fino al 2017, le più recenti previsioni⁽²³¹⁾ indicano una leggera ripresa del ciclo economico; il PIL e i consumi delle famiglie risulteranno in crescita di poco più dell'1% medio annuo e il reddito disponibile delle famiglie consumatrici crescerà di 2 punti annui⁽²³²⁾.

(229) Fonte: elaborazioni dell'Emittente su dati interni e dati Assofin.

(230) Elaborazioni dell'Emittente su dati interni, "Osservatorio Assofin sul credito al consumo – Rilevazione mensile (Dicembre 2014)" e *partner*.

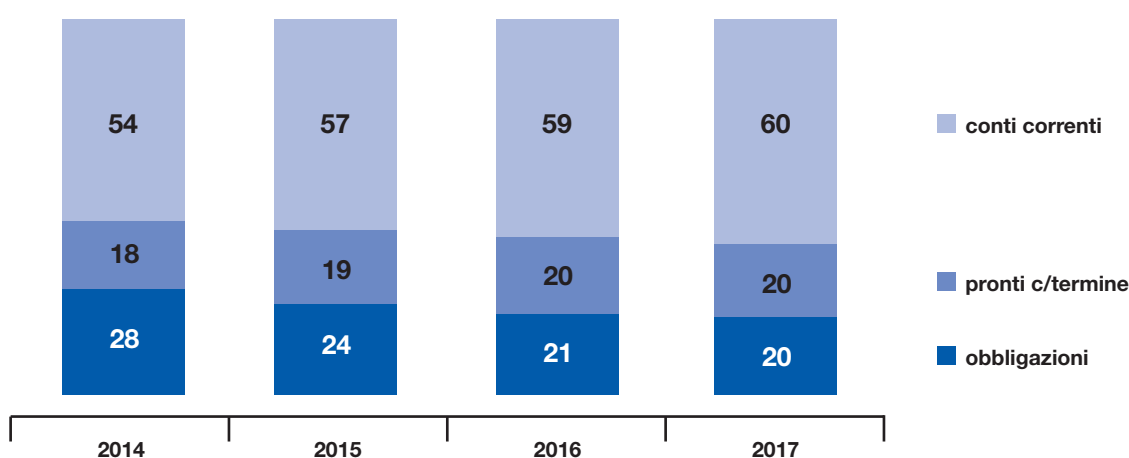
(231) Fonte: Prometeia, "Rapporto di Previsione", aprile 2015.

(232) Fonte: Prometeia, "Rapporto di Previsione", aprile 2015.

In linea con le previsioni di ripresa dei mercati finanziari, nello stesso periodo, si prevede l'aumento dello *stock* finanziario detenuto dalle famiglie.

D'accordo con le previsioni, anche la raccolta bancaria dalle famiglie dovrebbe essere oggetto di cambiamenti sostanziali, con marcati effetti di sostituzione fra componenti interne (+ 8 punti per i conti correnti e pronti contro termine e – 8 punti per le obbligazioni). Sui conti correnti potrebbero confluire le risorse liberate dallo scadere di depositi vincolati e obbligazioni, in attesa di essere investiti in strumenti maggiormente remunerativi⁽²³³⁾.

La figura sottostante illustra la composizione della raccolta bancaria dalle famiglie in valori percentuali⁽²³⁴⁾.



6.2.3 Il mercato assicurativo

Il settore assicurativo è stato, negli ultimi anni, uno dei pochi settori dell'economia italiana a non aver risentito della crisi economica che ha investito il nostro Paese, nonostante la sua correlazione al contesto sociale ed economico di riferimento. Il mercato italiano, caratterizzato da una forte pressione competitiva e da un significativo cambiamento del quadro regolatorio, si mostra particolarmente vitale, soprattutto nel ramo vita. Difatti, i prodotti assicurativi sono percepiti come una forma di "rifugio" finanziario e godono di elevata attrattività, in particolare in uno scenario come quello attuale caratterizzato da bassi tassi di interesse

I prodotti ed i servizi assicurativi sono inoltre percepiti come una tutela di fronte alla progressiva riduzione del *welfare* pubblico. La crisi del sistema economico internazionale, a partire dal 2007, e i profondi cambiamenti intervenuti nella sfera socio-economica della maggior parte dei paesi occidentali, hanno creato in molti stati europei e, in particolare, in Italia, la problematica della costruzione di un nuovo sistema di *welfare*, inteso come l'insieme sinergico dei "tre pilastri" rappresentati da previdenza, assistenza sanitaria e assistenza sociale. Questo scenario, a giudizio del *management* dell'Emittente, potrebbe supportare, oggi e nel prossimo futuro, la crescita sia dei volumi sia, soprattutto, della diffusione dello strumento assicurativo presso le famiglie italiane rappresentando, in misura sempre maggiore, un

(233) Fonte: Prometeia, "Bilanci Bancari, Previsione ottobre 2014".

(234) Fonte: Prometeia, "Bilanci Bancari, Previsione ottobre 2014".

bisogno assicurativo “primario” e “trasversale” della totalità dei cittadini indipendentemente dalla classe socio-economica di appartenenza.

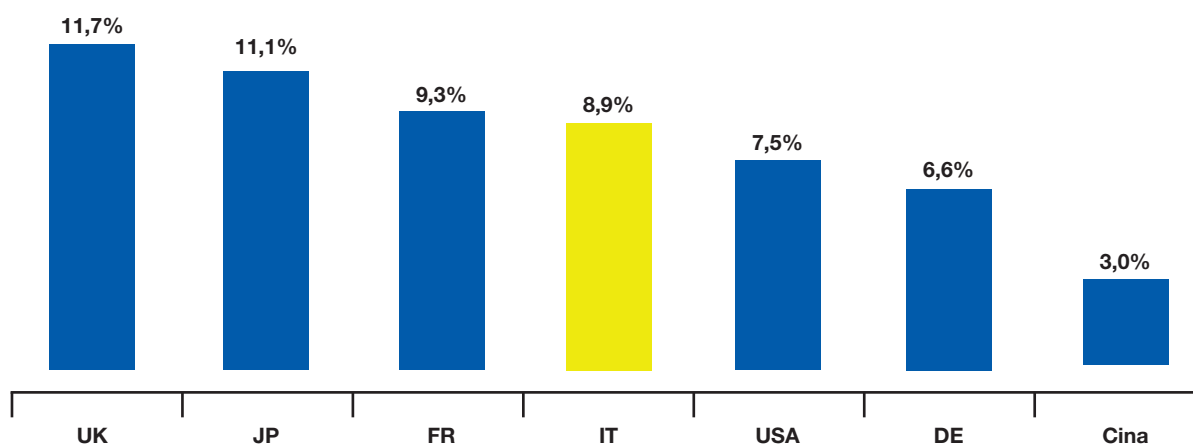
Permane, invece, la scarsa predisposizione del nostro Paese verso i prodotti assicurativi danni che, essendo finanziati dal “reddito corrente” delle famiglie, soffrono maggiormente nei momenti di difficoltà economica. Il concetto di rischio e la necessità della sua copertura risulta infatti ancora abbastanza lontano dalle abitudini culturali degli italiani, anche se si sta sviluppando una nuova sensibilità sul tema, sostenuta dalle nuove applicazioni e innovazioni tecnologiche. In questo contesto culturale è comprensibile come la spesa assicurativa destinata alla copertura di esigenze aleatorie e differite nel tempo, venga percepita come “secondaria” rispetto a quella per la soddisfazione di bisogni che compongono il paniere delle necessità “primarie” della famiglia come spese alimentari, vitto, alloggio, etc..

È dunque evidente come il mercato assicurativo nel suo complesso rifletta entrambe le dinamiche dei rami “vita” e “danni”.

Dopo le diminuzioni del biennio 2011-2012 (rispettivamente del -11,5% e -3,2%), il mercato⁽²³⁵⁾ assicurativo totale⁽²³⁶⁾ ha ripreso a crescere. Nel 2013 la raccolta lorda totale di premi si è attestata a 126 miliardi di Euro (+12,9%) e nel 2014 ha raggiunto i 151 miliardi di Euro con una crescita del 19,7%. Analizzando i dati nel dettaglio si nota, però, come la crescita sia sostanzialmente ascrivibile al Ramo Vita.

Il confronto internazionale evidenzia come l’incidenza del totale dei premi (vita e danni) sul prodotto interno lordo del nostro Paese, nel 2014 pari all’8,9%, lasci un possibile spazio di crescita per le attività assicurative.

La figura sottostante rappresenta graficamente il rapporto del volume totale dei premi (danni e vita) sul PIL di alcuni Paesi⁽²³⁷⁾.



(235) Fonte: Ania “Premi del lavoro diretto italiano” vari anni.

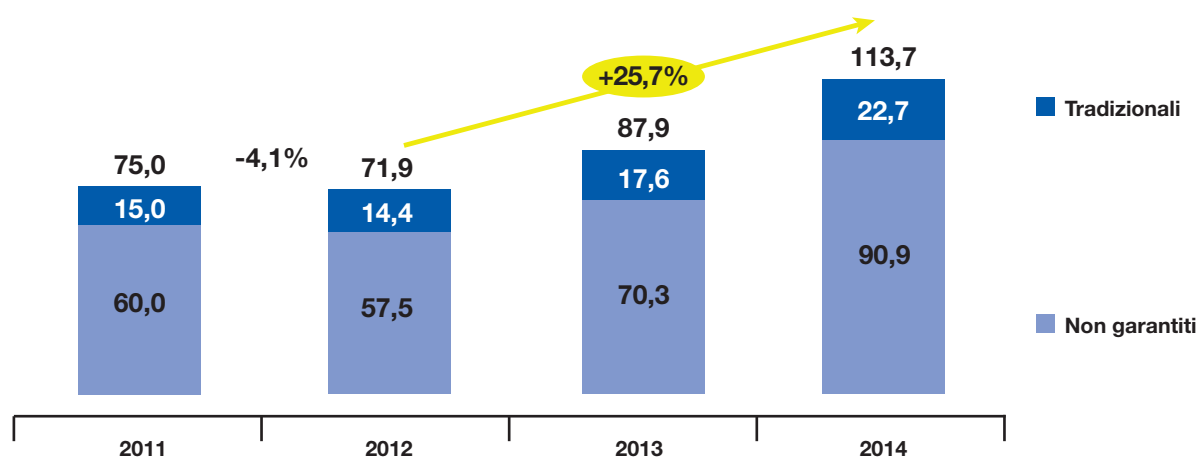
(236) Compresa le rappresentanze UE.

(237) Fonte: Ania “Assicurazione Italiana in cifre” 2015.

(a) Il mercato vita

Nel 2014 la raccolta totale dei premi dei rami del segmento vita ha raggiunto i 113,7⁽²³⁸⁾ miliardi di Euro in crescita del 29,2% rispetto all'anno precedente. Nel 2012 si era registrata una contrazione del 4,1% rispetto al 2011; successivamente il *trend* è tornato positivo e negli ultimi tre anni la crescita è stata del 25,7%. Il mercato vita rappresenta il 75% dell'intero mercato assicurativo.

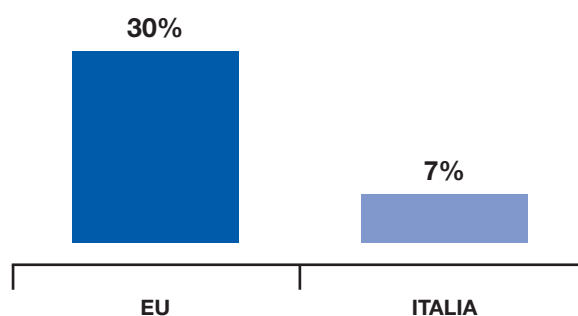
La figura che segue mostra l'evoluzione del mercato negli ultimi quattro anni (in miliardi di Euro)⁽²³⁹⁾.



Per il comparto vita si prevedono ancora due anni di crescita significativa⁽²⁴⁰⁾.

Questa previsione è supportata, tra l'altro, dagli indici demografici della popolazione residente, dall'evoluzione del concetto di *welfare* pubblico e dal ritardo del nostro Paese rispetto all'Europa nell'adozione di forme pensionistiche individuali.

Il grafico sottostante mostra il rapporto tra gli asset assicurativi vita ed il PIL rispetto alla media EU⁽²⁴¹⁾.



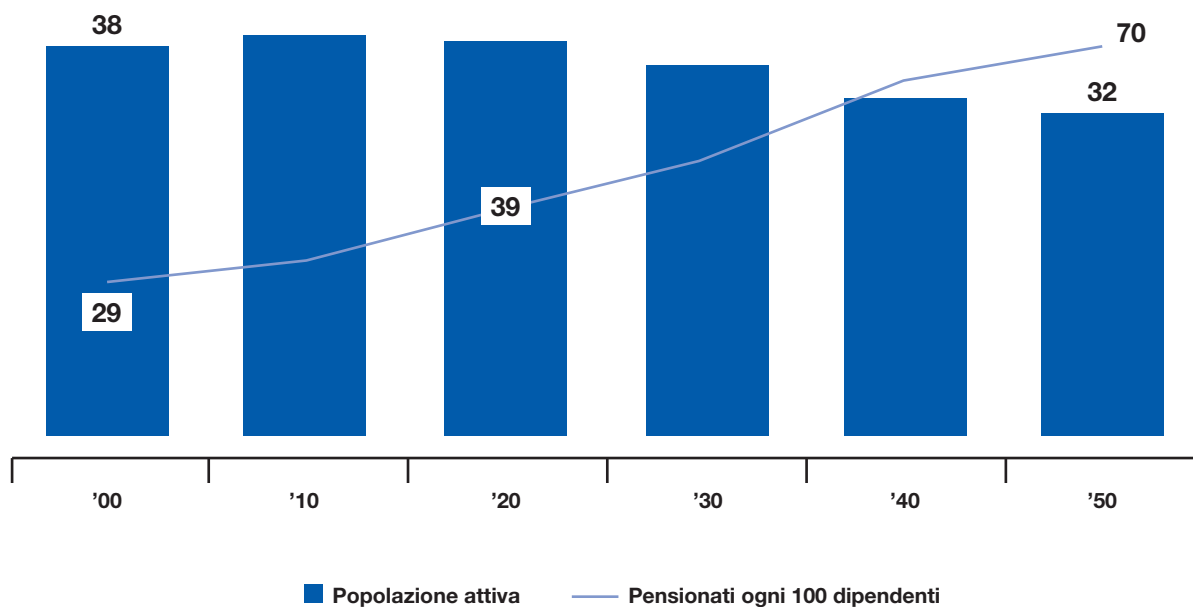
(238) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" 2015 e anni precedenti.

(239) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" 2015 e anni precedenti.

(240) Fonte: Prometeia, "Mercato assicurativo e performance dei principali operatori", 2014.

(241) Fonte: ISTAT, OCSE.

Nel nostro Paese sta progressivamente peggiorando il rapporto tra popolazione attiva e pensionati. La tabella che segue mostra l'evoluzione della popolazione attiva (dati in milioni) ed il numero di pensionati ogni 100 lavoratori⁽²⁴²⁾.

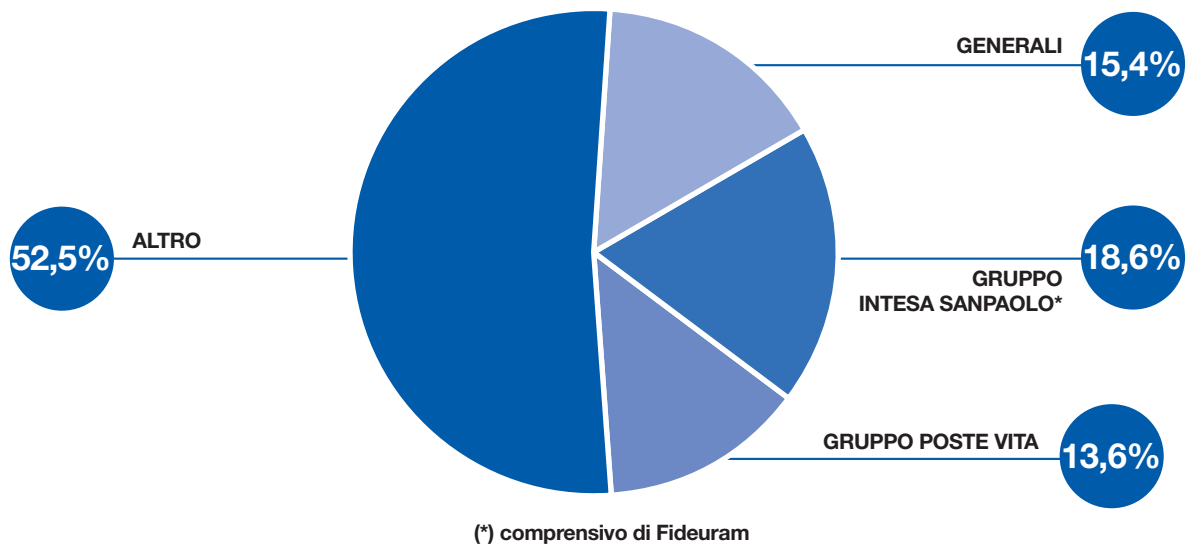


Nel mercato assicurativo Vita si sta determinando una progressiva ricomposizione del *mix* dei portafogli, a favore delle polizze *linked* (Ramo III), determinata dalla crisi finanziaria che ha investito i Paesi Europei, con la conseguente contrazione dei tassi e dei rendimenti dei titoli obbligazionari, e dalla nuova regolamentazione in tema di assorbimento di capitale. Già nel 2014 i prodotti Ramo I, che rappresentano il 73% del mercato vita, hanno riportato un incremento del 27,0%, mentre i prodotti Ramo III (21,5% dell'intero mercato vita), sono cresciuti del 36,4%⁽²⁴³⁾. Dal punto di vista degli operatori, il mercato vita risulta molto concentrato: nel 2014 i primi tre gruppi rappresentavano, infatti, una quota di mercato del 48%. Gruppo Intesa Sanpaolo e Gruppo Generali guidano questa graduatoria con quote di mercato rispettivamente pari al 18,6% e al 15,4%, mentre il gruppo PosteVita – che è bene sottolineare essere composto, diversamente da questi, dalla sola compagnia Poste Vita attiva nel segmento vita – deteneva una quota pari al 13,6% del mercato totale. Dal 1999, anno del suo esordio sul mercato assicurativo, Poste Vita ha guadagnato progressivamente quote di mercato fino a divenire la singola compagnia più grande del settore.

(242) Fonte: ISTAT, OCSE.

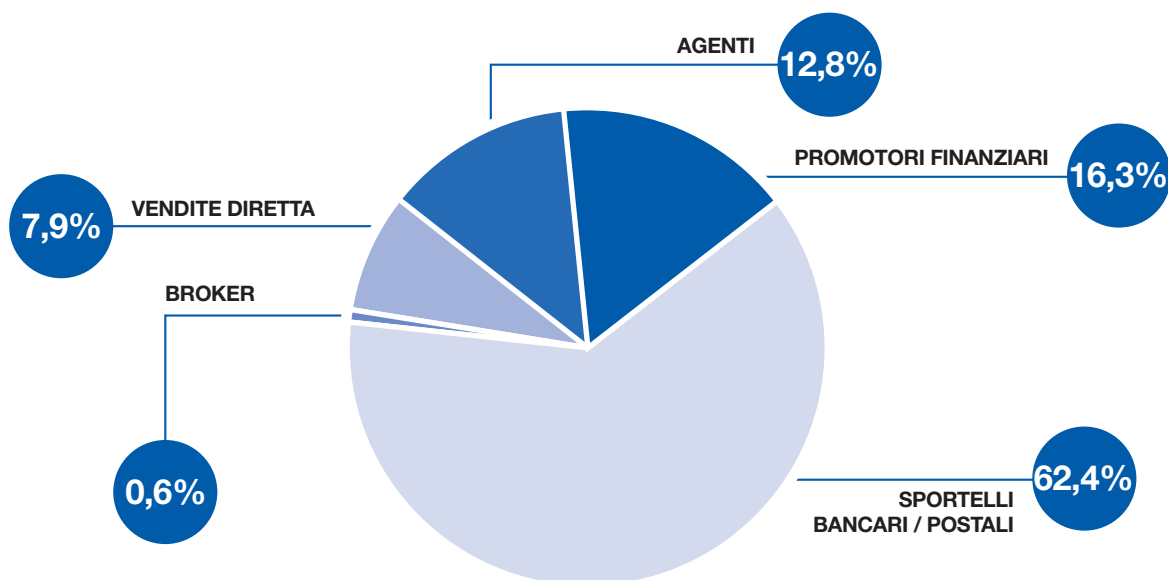
(243) Fonte: Ania.

La seguente figura rappresenta le quote di mercato detenute dai principali operatori nel mercato relativo alle polizze del segmento vita al 31 dicembre 2014⁽²⁴⁴⁾.



In termini di canali di vendita, nel 2014 il 62,4% delle polizze nel ramo vita è stato venduto attraverso sportelli bancari e postali.

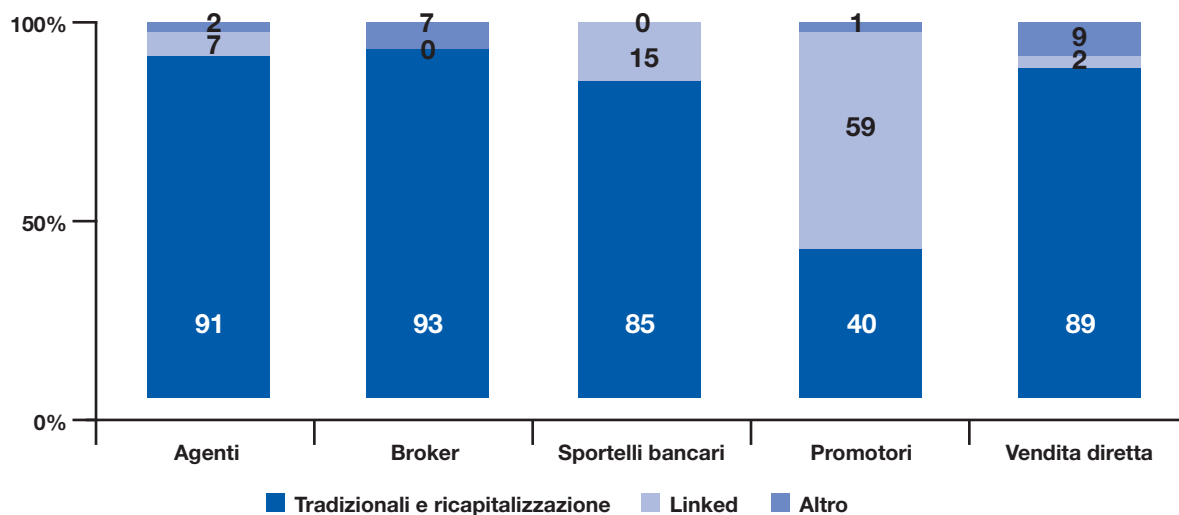
La seguente figura rappresenta la ripartizione delle percentuali di collocamento dei prodotti del segmento vita nei differenti canali distributivi al 31 dicembre 2014⁽²⁴⁵⁾.



(244) Fonte: Ania 2015 (le quote sono calcolate comprendendo anche le imprese con sede in paesi EU).

(245) Fonte: Ania 2015 (le quote sono calcolate comprendendo anche le imprese con sede in paesi EU).

Nel 2014 la composizione percentuale della raccolta per canale di vendita presentava le caratteristiche evidenziate nel grafico sottostante⁽²⁴⁶⁾:

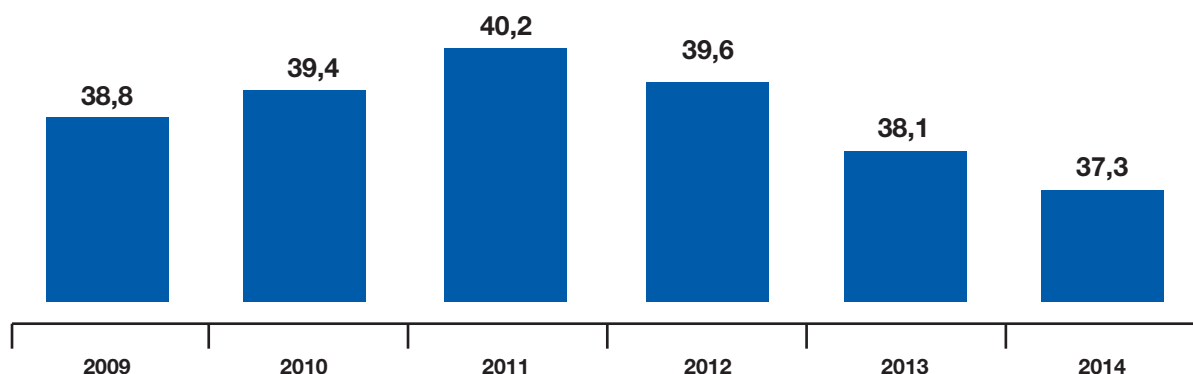


Gli sportelli bancari e postali, si caratterizzano per una commercializzazione prevalente di prodotti Ramo I, diversificando su Ramo III; i promotori finanziari veicolano prevalentemente prodotti *linked*. Nel biennio 2015 – 2016, si stima che la raccolta assicurativa intermediata dal canale bancario/postale cresca in tutte diverse tipologie di prodotto, ma soprattutto nella componente Ramo III che dovrebbe arrivare a rappresentare il 33% della raccolta del canale⁽²⁴⁷⁾.

(b) Il mercato danni

Il mercato danni totale in Italia vale 37,3 miliardi di Euro⁽²⁴⁸⁾. Dal 2009 al 2014 ha riportato una riduzione media annua del -0,8%; in particolare dal 2011 ha subito un calo di 2,9 miliardi di Euro pari all'7,2%. Il 2014, nello specifico, si è chiuso con una diminuzione del -2,3%.

La seguente figura rappresenta l'evoluzione del mercato delle polizze ramo danni in miliardi di Euro⁽²⁴⁹⁾.



(246) Fonte: Ania 2015 (le quote sono calcolate comprendendo anche le imprese con sede in paesi EU).

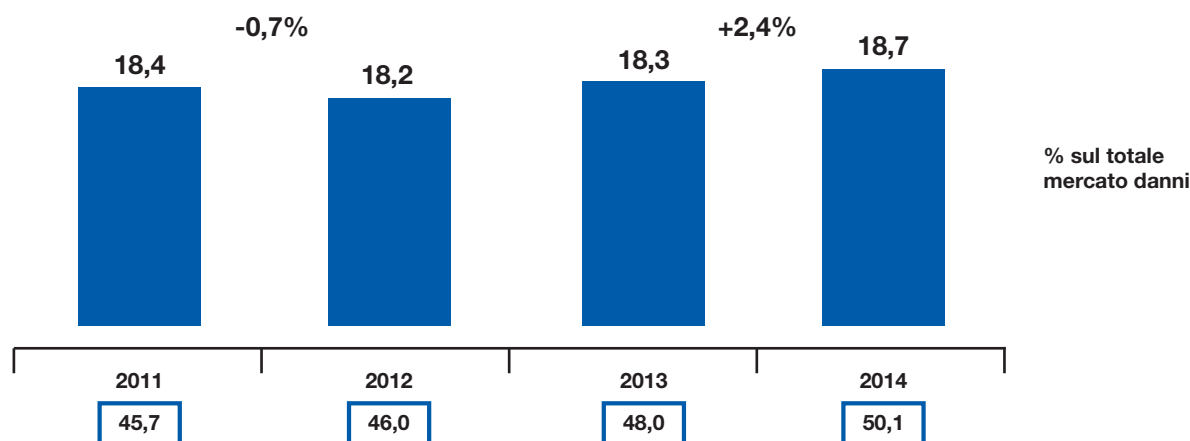
(247) Fonte: Prometeia, "Mercato assicurativo e performance dei principali operatori", 2014.

(248) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" 2015.

(249) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" 2015.

L'andamento del mercato ha risentito in modo particolare del *trend* negativo del settore auto (R.C. auto e veicoli marittimi e C.V.T. – Corpi Veicoli Terrestri), che vale il 54% del totale, nel quale Poste Assicura non opera.

Poste Assicura è presente, invece, nel settore non auto che non risulta particolarmente penalizzato dalla recente crisi. Nel 2014 ha raggiunto i 18,7 miliardi di Euro di valore, con un incremento del 2,4% rispetto all'anno precedente. La tabella⁽²⁵⁰⁾ seguente mostra l'andamento della raccolta premi, espressa in miliardi di Euro, degli ultimi quattro anni.



Poste Assicura dal 2010 (anno in cui è stata autorizzata ad operare su questo mercato) al 2014 ha quadruplicato il proprio fatturato mentre il fatturato del mercato del sottosegmento *bancassurance* si è contratto dello 0,02%. La quota di mercato di Poste Assicura, calcolata sul solo sottosegmento *bancassurance* (non auto), si attestava al 9% nel 2014, mentre era del 2% nel 2010⁽²⁵¹⁾.

Il settore non auto, seppur in ritardo rispetto ad altri Paesi europei, presenta interessanti prospettive di crescita direttamente correlate, tra l'altro, all'innalzamento dell'età media della popolazione e al conseguente aumento della spesa sanitaria.

Il *welfare* pubblico garantirà in misura sempre minore le prestazioni rendendo necessarie forme assicurative individuali, anche considerando che ad oggi ogni famiglia italiana già spende mediamente 1.150 Euro⁽²⁵²⁾ l'anno per spese sanitarie private.

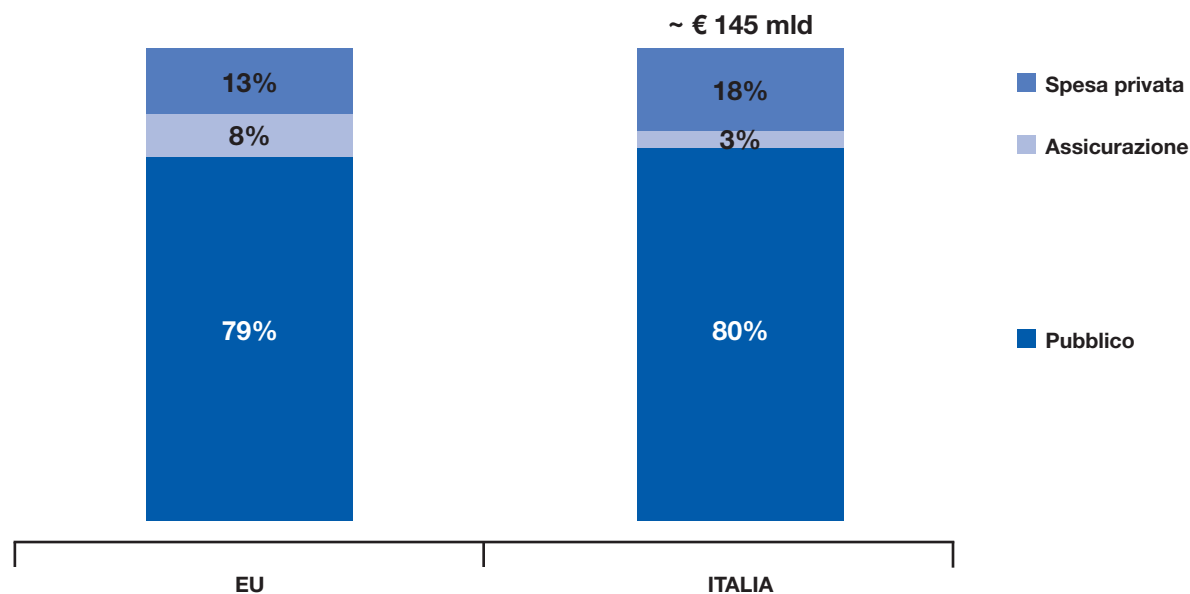
La tabella⁽²⁵³⁾ che segue mostra il totale della spesa sanitaria in Italia e la sua composizione percentuale confrontata con la media EU.

(250) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" vari anni.

(251) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" vari anni.

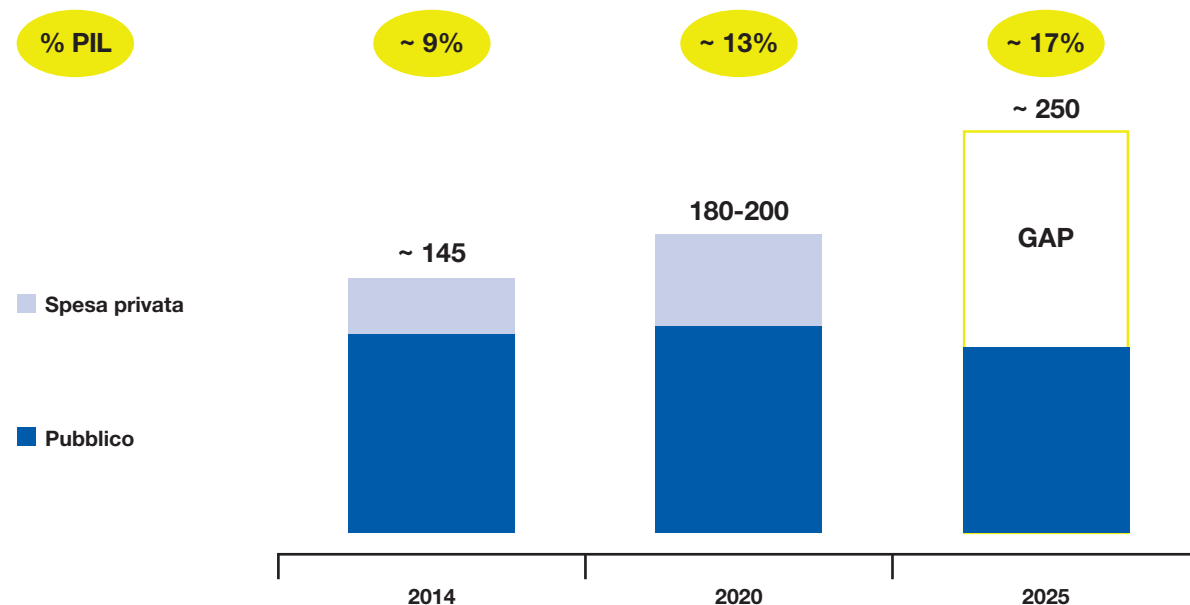
(252) Fonte: ISTAT, OCSE.

(253) Fonte: ISTAT, OCSE.



I valori evidenziano un ritardo del nostro Paese nell'adozione di forme di copertura assicurativa in tema di sanità, lasciando aperti spazi di crescita in questo mercato.

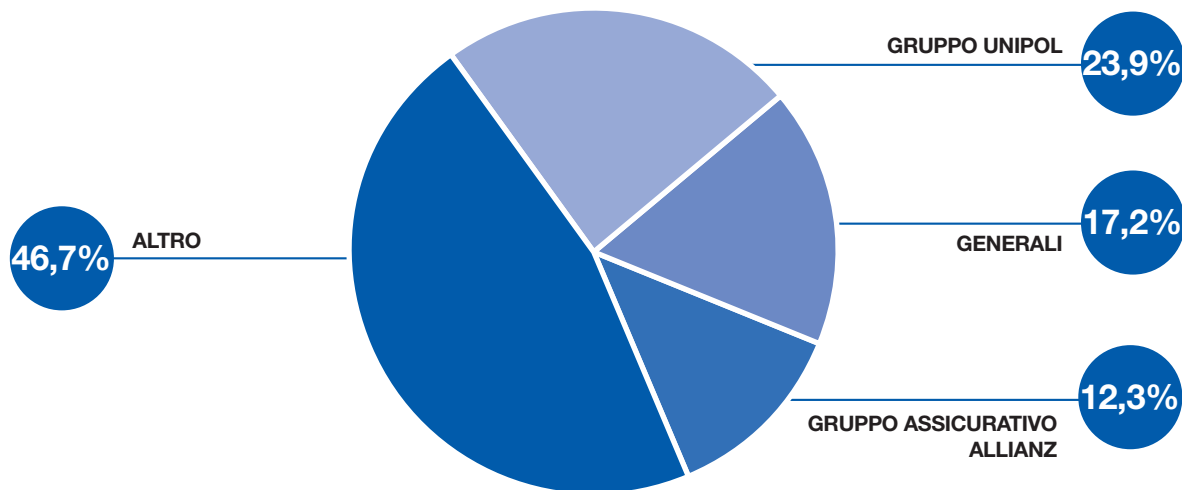
La tabella⁽²⁵⁴⁾ seguente mostra una proiezione della spesa sanitaria nel nostro Paese e della progressiva crescita del peso della spesa sanitaria privata (in miliardi di Euro); la tabella evidenzia anche l'aumento della spesa sanitaria totale sul PIL.



(254) Fonte: ISTAT, OCSE.

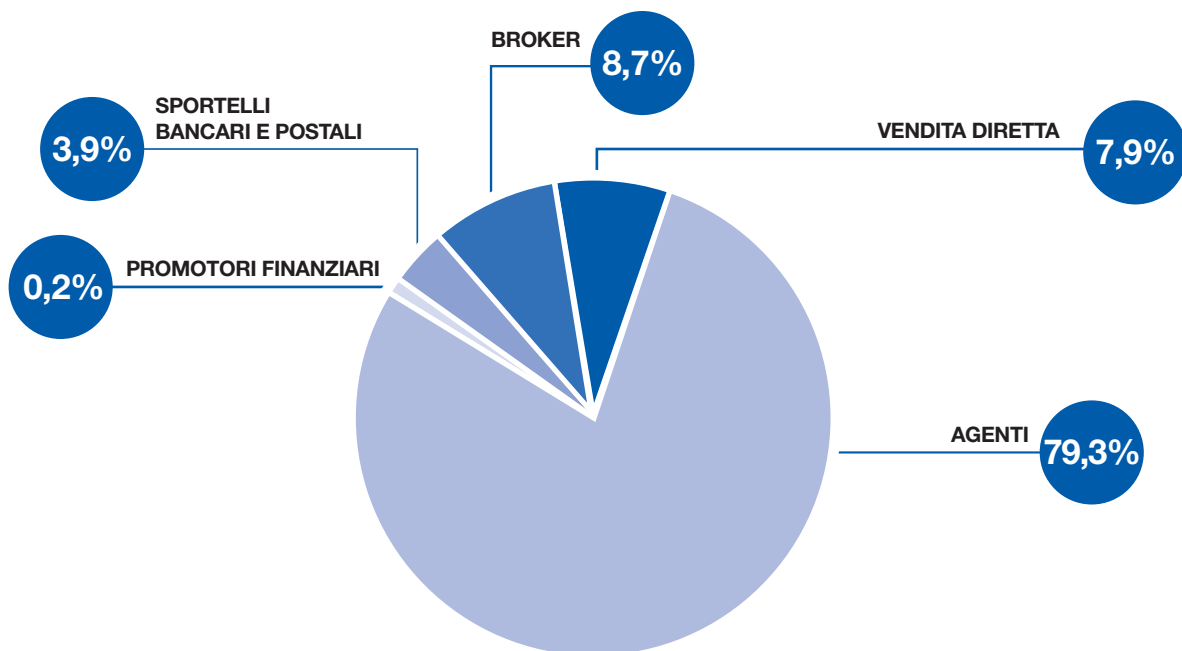
Il mercato danni totale si presenta mediamente concentrato, infatti, i primi tre gruppi (Unipol, Generali e Allianz) rappresentano il 53% del mercato complessivo.

La seguente figura rappresenta le quote di mercato detenute dai principali operatori nel mercato relativo al segmento danni al 31 dicembre 2014 in valori percentuali ⁽²⁵⁵⁾.



Il mercato danni si differenzia notevolmente dal mercato vita per i canali distributivi attraverso i quali vengono commercializzate le polizze. Nel 2014 il 79,3% delle polizze nel ramo danni è stato venduto attraverso agenti.

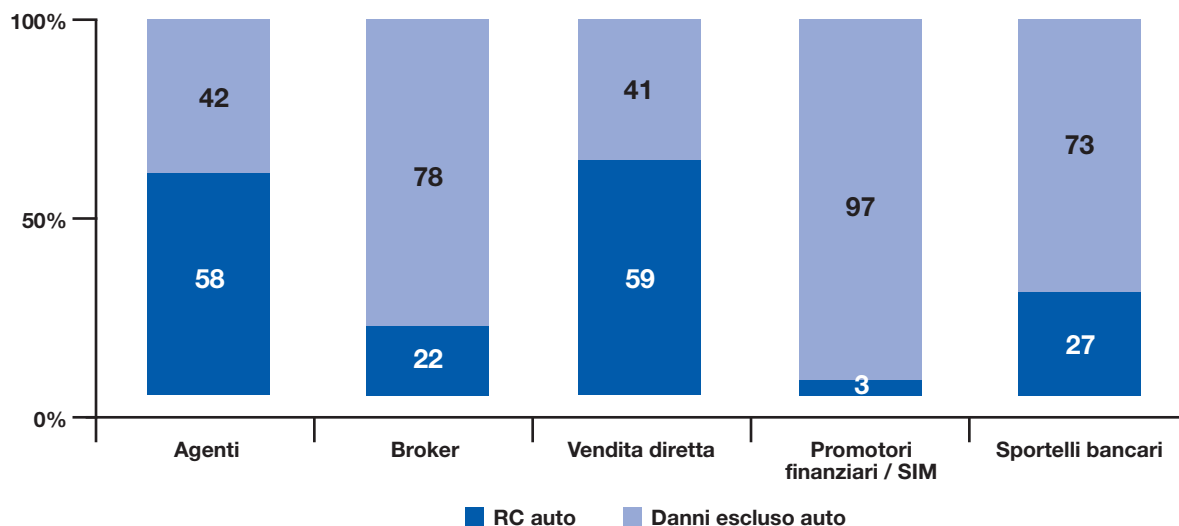
La seguente figura rappresenta la ripartizione delle percentuali di collocamento dei prodotti del ramo danni nei differenti canali distributivi al 31 dicembre 2014⁽²⁵⁶⁾.



(255) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" 2015.

(256) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" 2015.

Nel 2014 la composizione percentuale della raccolta per canale di vendita presentava le caratteristiche evidenziate nel grafico sottostante⁽²⁵⁷⁾.



Il grafico mostra come nell'offerta dei promotori sia molto contenuta la presenza di prodotti RCA, difatti tali polizze vengono veicolate prevalentemente da agenti, da canali di vendita diretta e, in maniera residuale, dagli sportelli bancari/postali e *broker*.

Per valutare le prospettive future del mercato danni nel suo complesso è opportuno tener conto del fatto che il settore auto, dopo anni di volumi in diminuzione, si prevede in lieve ripresa e nello specifico:

- i rami danni non auto dovrebbero crescere in modo contenuto in linea con le previsioni di crescita dell'economia italiana;
- il ramo R.C. auto dovrebbe beneficiare di un progressivo aumento del premio medio e dell'entrata a regime di strumenti di controllo telematico atti a contrastare il fenomeno dell'evasione dell'obbligo assicurativo che dovrebbero contribuire alla profittabilità del segmento;
- il ramo C.V.T. (incendi, furto, atti vandalici ecc.), dopo una lunga fase di ridimensionamento, potrebbe tornare a crescere già dal 2015, anche se a tassi molto modesti, a fonte della crescita delle nuove immatricolazioni.

Alla luce di queste considerazioni, si stima che nel 2015 il totale del mercato continuerà a contrarsi, anche se in misura più contenuta, per tornare a crescere nel 2016 nell'ordine dell'1-2%⁽²⁵⁸⁾.

6.2.4 Mercato telefonia mobile

Il mercato italiano della telefonia mobile, nel 2013 è ai primi posti in Europa con una penetrazione pari al 159%⁽²⁵⁹⁾ della popolazione.

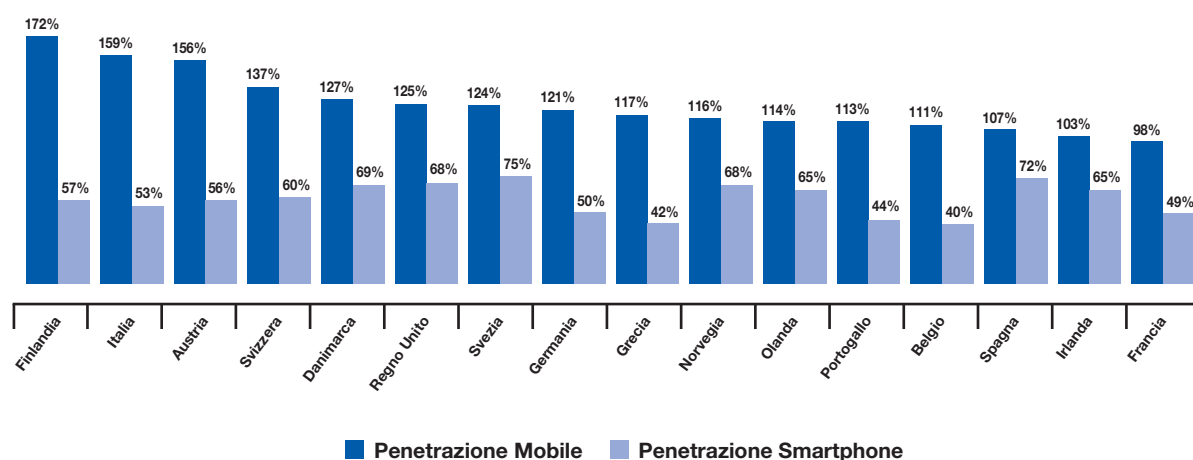
(257) Fonte: Ania "Premi lavoro diretto italiano" 2015.

(258) Fonte: Prometeia "Mercato assicurativo e performance dei principali operatori", 2014.

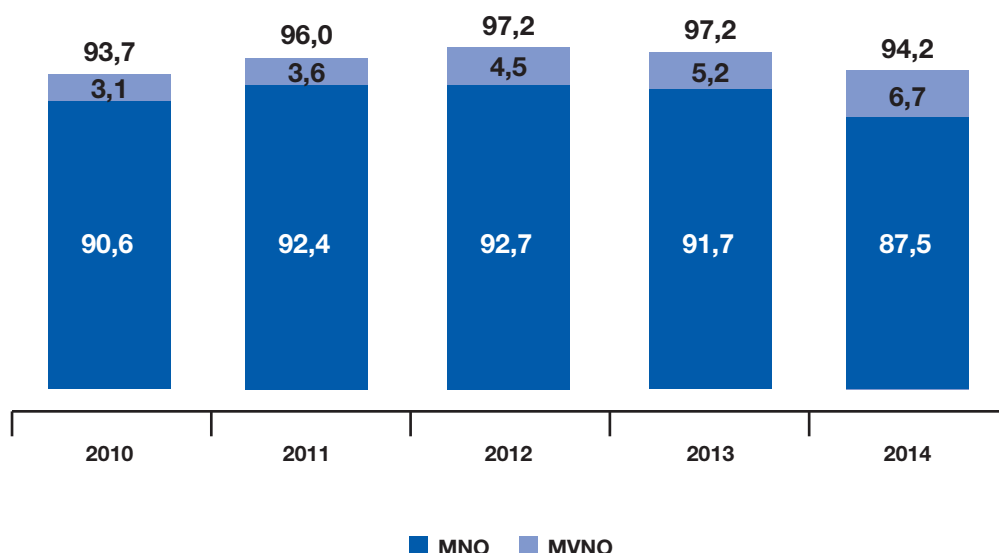
(259) Fonte: The World Bank, 2013 e Consumer Barometer, on device research 1Q 2014.

A fine 2014 il mercato contava 94,2 milioni di linee riportando rispetto all'anno precedente una riduzione di 2,6 milioni di linee, determinata dalla contrazione complessiva di 4,1 milioni di linee dei quattro operatori mobili infrastrutturati (MNO – *Mobile Network Operator*), e da una crescita di 1,5 milioni di linee del mercato degli operatori mobili virtuali (MVNO - *Mobile Virtual Network Operator*), che registrano una crescita annua della propria quota di mercato di +1,8p.p.⁽²⁶⁰⁾.

La figura sottostante rappresenta la penetrazione delle linee mobili e dei telefoni *smartphone* rispetto alla popolazione di ciascuno dei principali stati europei occidentali riportata in valori percentuali⁽²⁶¹⁾.



La figura sottostante rappresenta l'evoluzione del numero di linee complessive in milioni di linee in Italia⁽²⁶²⁾.



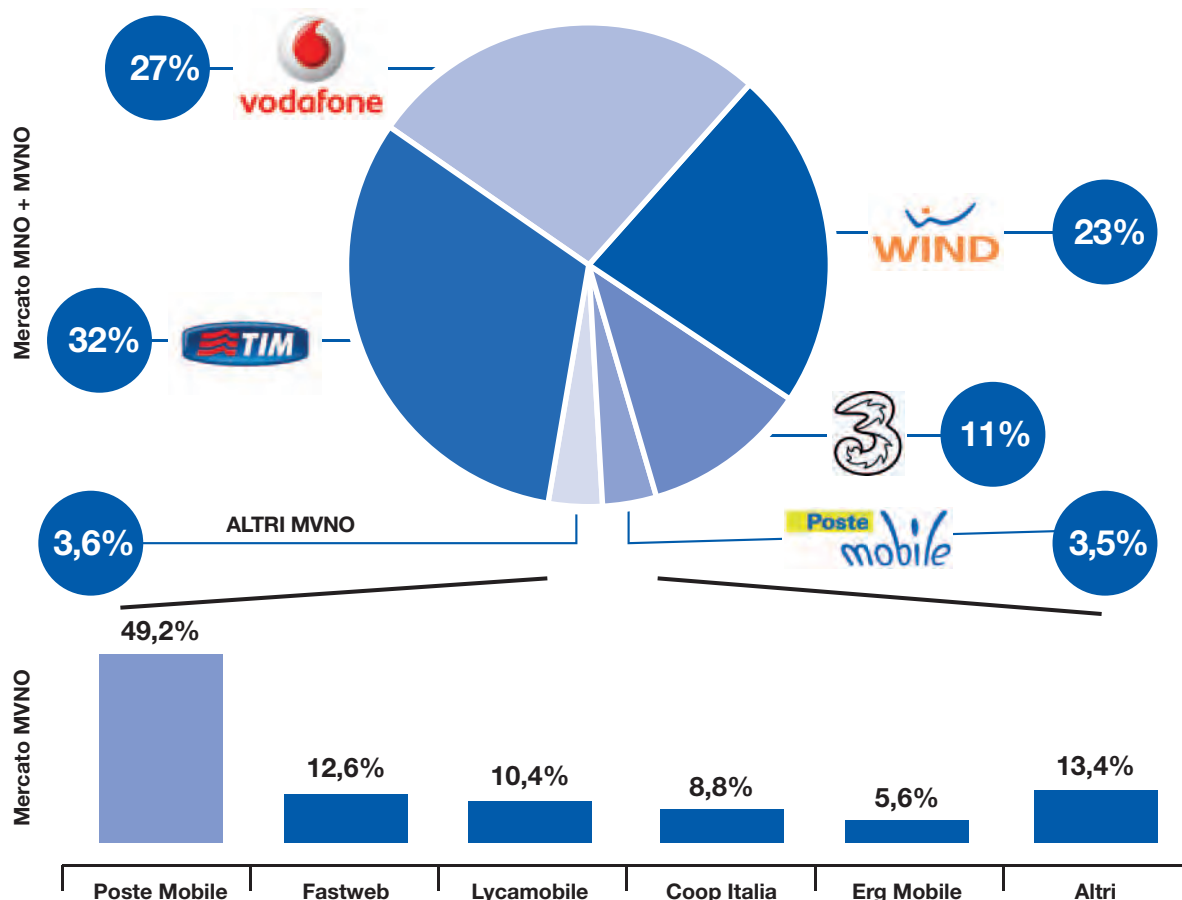
(260) Fonte: AGCOM "Osservatorio sulle Comunicazioni n1/2015".

(261) Fonte: The World Bank, 2013 e Consumer Barometer, on device research 1Q 2014.

(262) Fonte: AGCOM "Osservatorio sulle Comunicazioni n. 1/2015".

Il mercato è caratterizzato da una concentrazione molto elevata: al 31 dicembre 2014 risulta presidiato per il 92,9% delle linee dai quattro MNO, il restante 7,1% del mercato è detenuto dagli operatori mobili virtuali fra i quali figura PosteMobile che, con 3,3 milioni di linee attive, è il primo operatore virtuale in Italia con una quota del mercato MVNO al 31 dicembre 2014 del 49,2% (la quota del mercato complessivo italiano è pari al 3,5%)⁽²⁶³⁾.

La figura sottostante rappresenta le quote di mercato del settore della telefonia mobile al 31 dicembre 2014⁽²⁶⁴⁾.



Benché il mercato MVNO abbia visto negli ultimi anni la propria *market share* più che raddoppiata, passando dal 3,3% del 2010 al 7,1% del 2014⁽²⁶⁵⁾ delle linee complessive, il potenziale di questi operatori risulta tuttavia ancora limitato. Le ben più elevate *market share* degli MVNO in altri paesi europei (Germania 24%, Regno Unito 14%, Francia 11%⁽²⁶⁶⁾ – dati al 31 dicembre 2014), connotano un ampio potenziale spazio di crescita.

Nel corso del 2014, il traffico voce sviluppato complessivamente nel mercato ha riportato una crescita del 5,9%, pur registrando ricavi in flessione a causa della riduzione dei prezzi di terminazione⁽²⁶⁷⁾.

(263) Fonte: AGCOM “Osservatorio sulle Comunicazioni n. 1/2015”.

(264) Fonte: AGCOM “Osservatorio sulle Comunicazioni n. 1/2015”.

(265) Fonte: AGCOM “Osservatorio sulle Comunicazioni n. 1/2015”.

(266) Fonte Ovum/informa MVNOs.

(267) Fonte: AGCOM “Relazione annuale 2015”.

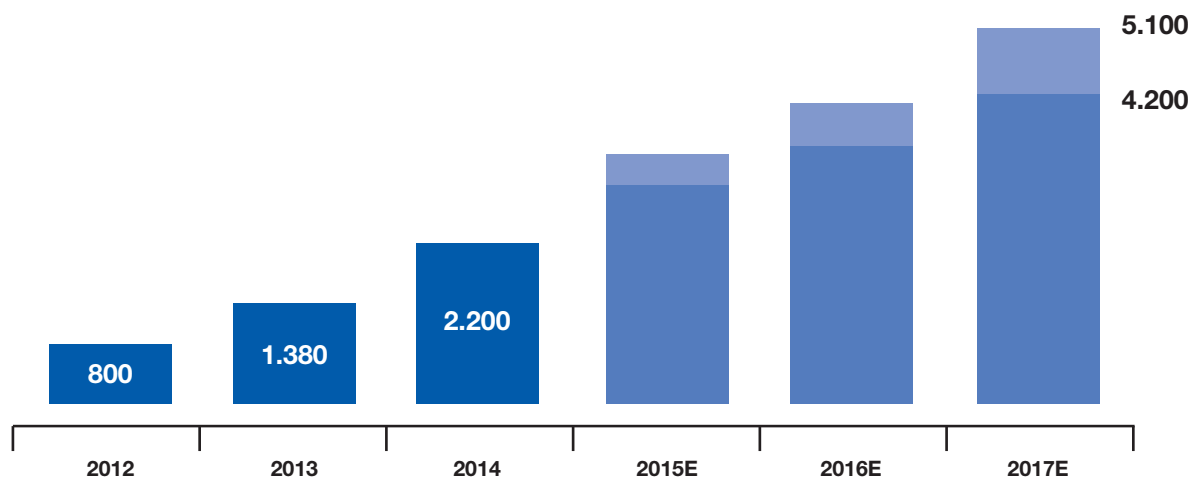
Relativamente al traffico dati, i volumi sviluppati hanno evidenziato una importante crescita, passando da 124 petabyte nel 2010 a 501 petabyte nel 2014, anche a fronte della crescita del numero delle SIM abilitate a tale servizio, che sono passate nello stesso periodo da 22,9 a 43,3 milioni⁽²⁶⁸⁾.

L'importante crescita registrata dal servizio di traffico dati ha avuto riscontro anche in termini di ricavi, arrivando a rappresentare nel 2014 il 35% dei ricavi complessivi del mercato⁽²⁶⁹⁾.

Nel corso degli ultimi anni, il mercato della telefonia mobile ha affiancato ai servizi tradizionali di comunicazione voce, messaggistica e dati, nuovi servizi a valore aggiunto relativi al mondo dei pagamenti digitali (*new digital payment*), quali: il *mobile commerce* (acquisto di beni e servizi principalmente via *smartphone* o *tablet* tramite App o Mobile site), *mobile remote payment* (pagamenti di ricariche telefoniche, parcheggi, mezzi pubblici, multe principalmente via *smartphone* o *tablet*) e *mobile proximity payment* (pagamento in prossimità effettuato accostando uno *smartphone* o *tablet* ad un POS abilitato, addebitando su una carta di credito/debito associata).

Tra i nuovi sistemi di pagamento la componente più dinamica è rappresentata dall'aggregato *m-commerce* e *m-remote payment* che, nel 2014, è aumentato del 59% e ha superato i 2 miliardi di Euro⁽²⁷⁰⁾ transati, con previsioni di crescita fino a 4,2/5,1 miliardi di Euro nel 2017⁽²⁷¹⁾. Il potenziale aggiuntivo di crescita è rappresentato dalla diffusione della tecnologia *contactless* (*m-proximity payment*). Fra i principali *player* operanti nel settore *m-commerce* e *m-payment* figura PosteMobile che detiene nel 2014 una quota di mercato pari al 15% del valore transato complessivo⁽²⁷²⁾.

La figura sottostante rappresenta il valore delle transazioni del Mobile Remote Payment & Commerce in milioni di Euro.



(268) Fonte: AGCOM "Relazione annuale 2015".

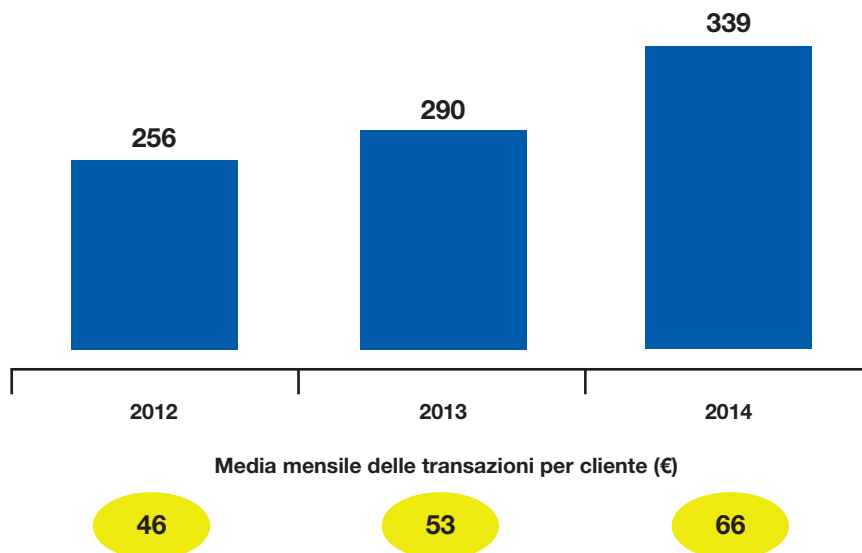
(269) Fonte: AGCOM "Relazione annuale 2015".

(270) Fonte: Osservatori.net del Politecnico di Milano " Osservatorio Mobile Payment & Commerce: non manca più nessuno!" Febbraio 2015.

(271) Fonte: Osservatori.net del Politecnico di Milano " Osservatorio Mobile Payment & Commerce: non manca più nessuno!" Febbraio 2015.

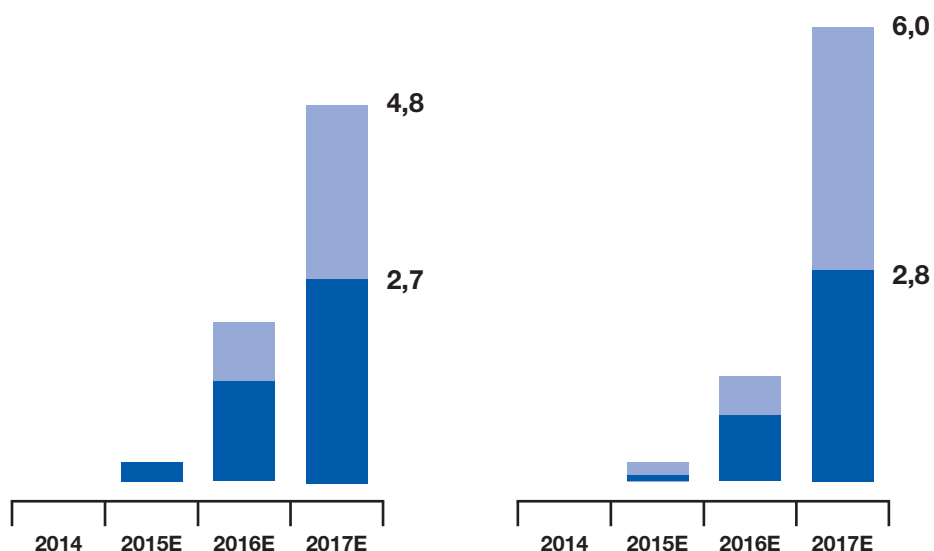
(272) Fonte: Elaborazioni dell'Emittente su dati degli Osservatori.net del Politecnico di Milano.

In riferimento al totale del mercato sopra indicato, la figura sottostante rappresenta il valore delle transazioni di PosteMobile in milioni di Euro e la media mensile per cliente in Euro⁽²⁷³⁾.



Come accennato, un importante potenziale di crescita è inoltre quello relativo al settore dei *m-proximity payment*, in cui il dispositivo *mobile* emula i pagamenti tramite carta di credito/debito, che, con l'avvento delle nuove tecnologie NFC (Near Field Communication) e *contact-less*, potrà vedere ampia diffusione sia in termini di utilizzatori, sia di valore transato.

Le figure sottostanti rappresentano rispettivamente il numero di utilizzatori (in milioni) e il valore (in miliardi di Euro) delle transazioni di *mobile proximity payment* in milioni di Euro⁽²⁷⁴⁾.



(273) Fonte: Elaborazioni dell'Emittente su dati degli Osservatori.net del Politecnico di Milano.

(274) Fonte: Osservatori.net del Politecnico di Milano " Osservatorio Mobile Payment & Commerce: non manca più nessuno!" Febbraio 2015.

6.3 FATTORI ECCEZIONALI CHE HANNO INFLUENZATO LE INFORMAZIONI DI CUI AI PRECEDENTI PARAGRAFI

Per informazioni relative ai fattori eccezionali che hanno influenzato le attività del Gruppo nel corso degli ultimi tre anni si rimanda a quanto illustrato nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.5 del Prospetto.

6.4 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE

A giudizio del *management* dell'Emittente, il Gruppo non dipende da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

6.5 POSIZIONE CONCORRENZIALE

Le informazioni e le dichiarazioni riguardanti il contesto competitivo in cui il Gruppo opera e il suo posizionamento sono state tratte da, o elaborate a partire da, fonti terze, secondo quanto indicato di volta in volta mediante apposite note a piè di pagina o direttamente nelle tabelle di riferimento.

In particolare, le fonti terze utilizzate a sostegno delle dichiarazioni del Gruppo sulla posizione concorrenziale possono essere individuate come segue:

(A) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato corrispondenza e pacchi:

- Istat “Annuario Statistico Italiano 2014” <http://www.ISTAT.it/it/files/2014/11/Asi-2014.pdf>
- Bilanci (annuali e semestrali) di Intesa Sanpaolo, UniCredit, UBI, Banco Popolare, Monte dei Paschi di Siena <http://www.group.intesasanpaolo.com/>, <https://www.unicreditgroup.eu/it/>, <http://www.ubibanca.it>, <http://www.gruppobancopopolare.it/>, <https://www.mps.it/>
- Euromonitor 2014 <http://www.euromonitor.com/grocery-retailers-in-italy/report>
- Istat: report “Conti economici trimestrali” 29 maggio 2015 http://www.istat.it/it/files/2015/05/CET_15q1.pdf?title=Conti+economici+trimestrali+-+29%2Fmag%2F2015+-+Testo+integrale.pdf
- Prometeia: report “Rapporto di previsione” aprile 2015
- AGCom, Relazione annuale 2014 <http://www.agcom.it/documents/10179/1482563/Relazione+annuale+AGCOM+2014+-+Capitolo+1/bfd8bc4e-9d14-4e4d-b6fb-9f17a2d0b6f1>,
- Elaborazioni dell'Emittente sui bilanci (depositati alla Camera di Commercio) relativi a: PostNL (controllata in Italia Nexive), SailMail e MailExpress http://www.posteitaliane.it/it/bilanci_risultati/bilanci_relazioni.shtml
- Cerved-Databank, “SMART – Trasporto Espresso” giugno 2015
- Report Business Monitor International, “Italy Telecommunications Report Q4 2014”
- Elaborazioni sui bilanci 2011/2012/2013/2014 dei principali operatori del settore <http://www.postnord.com>; <http://www.postnl.nl>; <http://www.royalmailgroup.com>; <http://legroupe.laposte.fr>; <http://www.posteitaliane.it>; <http://www.dpdhl.com>

- Eurostat, dati sulla popolazione degli Stati Membri http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_gind&lang=en
 - Osservatorio del Politecnico di Milano: “L’eCommerce B2C mercato italiano a confronto” anno 2013
 - Osservatorio del Politecnico di Milano: “L’eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015”, aprile 2015
 - Swiss Economics: “Commercial and regulatory challenges for postal e-services in Switzerland”, giugno 2015;
 - PwC “The outlook for UK mail volumes to 2023”, giugno 2013
- (B) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato dei servizi finanziari:
- Eurostat, “Household saving rate 2013” <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdec240&plugin=1>
 - Prometeia: report “Rapporto di previsione”, Aprile 2015; rapporto “Bilanci Bancari, Previsione”, ottobre 2014 e maggio 2015; “I Mercati e gli intermediari finanziari, luglio 2015”
 - Banca d’Italia: report “La ricchezza delle famiglie”, dicembre 2014 https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/ricchezza-famiglie-italiane/2014-ricchezza-famiglie/suppl_69_14.pdf
 - FMI, World Economic Outlook Database, aprile 2015 www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/weodata/weoselagr.aspx
 - BCG Global Wealth Report
 - Credit Suisse “Global Wealth Databook 2014” <https://publications.credit-suisse.com/tasks/render/file/?fileID=5521F296-D460-2B88-081889DB12817E02>
 - Banca d’Italia: report “Appendice alla Relazione Annuale” anno 2014 https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2014/appendice_2014_completa.pdf
 - Assogestioni, “Mappa Trimestrale del risparmio gestito” 18 febbraio 2015 <http://www.assogestioni.it/index.cfm/1,143,10735,49,html/mappa-trimestrale-del-risparmio-gestito-4-trim-2014>
 - Banca Centrale Europea, “Payment Statistics”, 2014 <https://sdw.ecb.europa.eu/servlet/desis?node=1000001443>
 - Bilanci (annuali e semestrali) di Intesa Sanpaolo, UniCredit, UBI, Banco Popolare, Monte dei Paschi di Siena
<http://www.group.intesasanpaolo.com/>, <https://www.unicreditgroup.eu/it/>,
<http://www.ubibanca.it>, <http://www.gruppobancopopolare.it/>, <https://www.mps.it/>
 - CashlessCity by Cartasì, Visa, Mastercard, UBI Banca <http://www.cashlesscity.it/2015/04/30/denaro-contante-quanto-ci-costi>
 - Osservatorio del Politecnico di Milano: “L’eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015”, aprile 2015
 - Ania (Newsletter Trim Ania Trends) <http://www.ania.it/it/pubblicazione>
 - Assofin “Osservatorio Assofin sul credito al consumo – Rilevazione mensile (dicembre 2014)”
 - ABI “I sistemi di pagamento nella realtà italiana, Primo trimestre 2015”
 - ACI “Consistenza parco veicoli al 31/12/2014”

- (C) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato assicurativo:
- Ania, report “Premi del lavoro diretto italiano 2014”, edizione 2015 e precedenti <http://www.ania.it/export/sites/default/it/pubblicazioni/rapporti-annuali/Premi-lavoro-diretto-italiano/Premi-2014.pdf>
 - Ania, report “Assicurazione Italiana in cifre”, edizione 2015 <http://www.ania.it/export/sites/default/it/pubblicazioni/rapporti-annuali/Assicurazione-Italiana-in-Cifre/LAssicurazione-Italiana-in-cifre-2014.pdf>
 - Prometeia, report “Mercato assicurativo e performance dei principali operatori”, dicembre 2014
 - ISTAT
 - OCSE
- (D) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato della telefonia mobile:
- The World Bank 2013 <http://data.worldbank.org/indicator/IT.CEL.SETS.P2>
 - Consumer barometer, ricerca relative al 1Q 2014 <https://ondeviceresearch.com/blog/global-smartphone-penetration-2014>
 - AGCOM “Osservatorio delle Comunicazioni n.1/2015” <http://www.agcom.it/documents/10179/1770941/Studio-Ricerca+22-04-2015>
 - OVUM/informa MVNOs <http://www.ovum.com/research/>
 - AGCOM “Relazione annuale 2015” <http://www.agcom.it/relazioni-annuali>
 - Osservatori.net del Politecnico di Milano “Osservatorio Mobile Payment & Commerce: non manca più nessuno!”, febbraio 2015”.

6.6 RATING ATTRIBUITI ALL'EMITTENTE E A SOCIETÀ FACENTI PARTE DEL GRUPPO POSTE ITALIANE

Rating attribuiti all'Emittente

Alla Data del Prospetto, risulta assegnato a Poste Italiane un giudizio di *rating* da parte delle agenzie internazionali Moody's Investors Service, Standard&Poor's e Fitch Ratings. Per tutte le agenzie, si tratta di *rating* cosiddetti *solicited*, ovvero emessi su diretta richiesta da parte dell'Emittente.

Nel prospetto che segue, sono riportati i livelli di *rating* che, alla Data del Prospetto, risultano attribuiti dalle citate agenzie internazionali

Agenzia	Lungo Termine	Breve Termine	Outlook	Ultima rating action
Standard & Poor's	BBB-	A-3	Stabile	24/03/2015
Moody's	Baa2	P-2	Stabile	18/02/2014 ^(*)
Fitch Ratings	BBB+	F2	Stabile	13/05/2015

(*) L'agenzia ha pubblicato una *Credit Opinion* più recente, datata 11/3/2015 che però non costituisce una *rating action* ai sensi del Regolamento (CE) N. 1060/2009 Del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 settembre 2009 e successivamente modificato, relativo alle agenzie di rating del credito.

In particolare Fitch Ratings sottolinea la stretta connessione tra il rating dell'Italia e quello dell'Emittente e mette in evidenza la stabile profittabilità ed il modesto indebitamento di

Poste Italiane. Per queste ragioni vengono indicate come possibili cause di abbassamento del rating un deterioramento inatteso della profittabilità o un più debole legame con lo Stato conseguente ad una cessione delle azioni dell'Emittente da parte dello Stato maggiore del 50%.

Standard & Poor's mette in luce lo stretto legame tra il rating sovrano e quello dell'Emittente, sulla base della probabilità "quasi certa" di supporto da parte dello Stato, dovuta al ruolo cruciale svolto dall'Emittente per lo Stato Italiano e al legame integrale con l'azionista. Per queste ragioni l'agenzia ritiene possibile una riduzione del rating di Poste Italiane a seguito di una riduzione del *rating* della Repubblica Italiana o a causa di un indebolimento del legame con l'azionista o del ruolo svolto da Poste Italiane per lo Stato.

Per Moody's il *rating* e l'*outlook* dell'Emittente sono allineati a quelli dello Stato Italiano e conseguentemente ogni modifica del rating sovrano potrebbe risultare in un'analogia azione sul rating dell'Emittente. Moody's sottolinea che il rating sovrano influenza il merito di credito dell'Emittente, anche per la significativa esposizione del Gruppo Poste in Titoli di Stato e per l'importanza dei Servizi Finanziari, le cui attività sono condizionate dallo scenario macroeconomico generale italiano.

Rating attribuiti a Poste Vita

Alla Data del Prospetto, risulta assegnato a Poste Vita un giudizio di *rating* da parte dell'agenzia internazionale Fitch Ratings. Si tratta di un *rating* cosiddetto *solicited*, ovvero emesso su diretta richiesta da parte di Poste Vita.

Nel prospetto che segue, è riportato il livello di *rating* che, alla Data del Prospetto, risulta attribuito dalla citata agenzia di *rating* internazionale.

Agenzia	Lungo Termine	Breve Termine	Outlook	Ultima rating action
Fitch Ratings	BBB+	n/a	Stabile	11/08/2015

Fitch Ratings ha sottolineato la solidità della redditività di Poste Vita dovuta anche alla importante rete di distribuzione di Poste Italiane di cui si avvale. Fitch Ratings ha evidenziato inoltre il ruolo strategico di Poste Vita nell'ambito del Gruppo sottolineando, per l'appunto, l'importanza del contributo di Poste Vita in termini di profitto.

Il livello di *rating* attribuito a Poste Vita è attualmente allineato e corrispondente a quello assegnato alla capogruppo Poste Italiane e alla Repubblica Italiana. Il *rating* di Poste Vita infatti è significativamente influenzato da quello dello Stato Italiano sulla base di diversi fattori tra cui il controllo azionario della capogruppo, Poste Italiane, da parte dello Stato nonché dalla forte esposizione finanziaria di Poste Vita nei confronti dello Stato dovuta principalmente all'ampiezza del portafoglio dei Titoli di Stato posseduti.

Rating attribuiti a Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale

Alla Data del Prospetto, risulta assegnato a Banca del Mezzogiorno due giudizi di *rating* da parte delle agenzie internazionali Moody's Investors Service e Standard&Poor's. Per tutte le

agenzie, si tratta di *rating* cosiddetti *solicited*, ovvero emessi su diretta richiesta da parte di Banca del Mezzogiorno.

Nel prospetto che segue, sono riportati i livelli di *rating* che, alla Data del Prospetto risultano attribuiti dalle citate agenzie internazionali.

Agenzia	Lungo Termine	Breve Termine	Outlook	Ultima rating action
Standard & Poor's	BB	B	Negative	30/07/2015
Moody's	Ba1	N-P	Stabile	22/06/2015

Entrambe le agenzie sottolineano l'importanza dell'appartenenza al Gruppo e del *commitment* dell'azionista per fornire il supporto finanziario e garantire la capitalizzazione in linea con gli attuali livelli dell'istituto.

CAPITOLO 7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

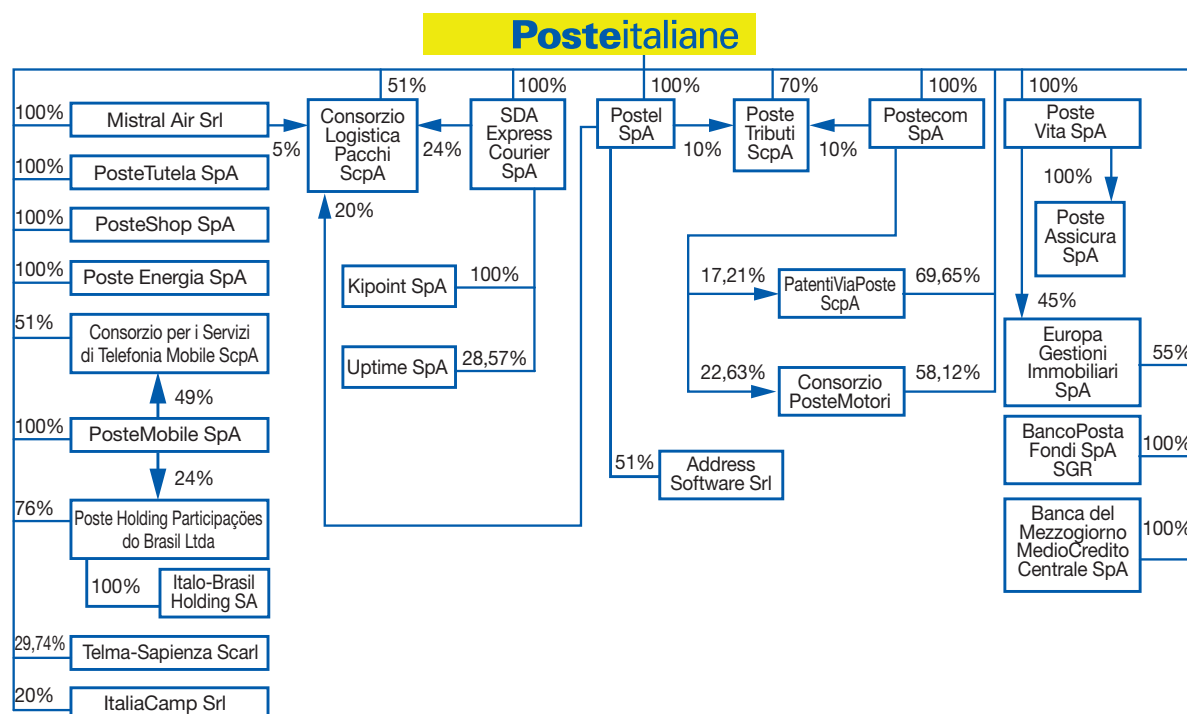
7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE

L'Emittente è controllato al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e, alla Data del Prospetto, è la società capogruppo del Gruppo.

L'Emittente non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, conformemente con quanto disposto dall'art. 19, comma 6, del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito con modificazioni dalla legge 3 agosto 2009, n. 102.

7.2 DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE

Di seguito viene riportata una rappresentazione grafica delle società facenti parte del Gruppo, con indicazione della partecipazione detenuta dall'Emittente in ciascuna di esse alla Data del Prospetto:



L'Emittente esercita l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, nei confronti delle società italiane appartenenti al Gruppo Poste Italiane e controllate, direttamente o indirettamente, delineando le strategie di medio-lungo termine delle stesse in termini di (i) risultati economici e finanziari, (ii) obiettivi industriali e di investimento, e (iii) politiche commerciali e di *marketing*.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'articolo 2497-bis, codice civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

Alla Data del Prospetto, le più importanti società controllate dall'Emittente, tutte costituite in Italia, sono:

Denominazione	Descrizione attività	Compagnie sociali	Quota % detenuta dall'Emittente ⁽²⁷⁵⁾
Postel S.p.A.	Opera nel settore dei servizi di comunicazione per le aziende e la Pubblica Amministrazione, offrendo una gamma completa di servizi di stampa e imbustamento della corrispondenza (<i>mass printing</i>), di gestione elettronica documentale, <i>direct marketing</i> e <i>commercial printing</i> .	Poste Italiane (100%)	100%
Address Software S.r.l.	Svilupa pacchetti <i>software</i> applicativi per il trattamento di dati anagrafici e territoriali, (normalizzazione indirizzi, <i>data cleaning</i> e <i>geomarketing</i>).	Postel (51%); Persone fisiche esterne al Gruppo Poste Italiane (49%)	51%
Postecom S.p.A.	Svilupa e gestisce applicativi prevalentemente per le Società del Gruppo garantendo l'implementazione della trasformazione digitale del Gruppo. Le principali aree di specializzazione afferiscono ai servizi di certificazione e comunicazione digitale, pagamento e commercio elettronico e progetti di <i>e-government</i> , con particolare riguardo a sanità e fiscalità locale.	Poste Italiane (100%)	100%
SDA Express Courier S.p.A.	La Società opera nel settore del corriere espresso attraverso una gamma di prodotti espresso (nazionale, internazionale nonché servizi dedicati) e di logistica integrata.	Poste Italiane (100%)	100%
Kipoint S.p.A.	La società offre, attraverso dei punti vendita in <i>franchising</i> , servizi e prodotti per l'ufficio. A seguito della sottoscrizione del contratto con Grandi Stazioni (Gruppo Ferrovie dello Stato), dal 2013 la Società si occupa anche della gestione dell'attività di deposito bagagli in 13 stazioni.	SDA (100%)	100%
Consorzio Logistica Pacchi S.c.p.A.	Assicura l'integrazione e il controllo delle attività dei consorziati relativamente a: (i) attività strumentali di raccolta, ripartizione, trasporto, lavorazione e consegna dei Pacchi dell'Emittente, nonché di logistica integrata e archivio, di movimentazione e trasporto di effetti postali, svolte da SDA; (ii) trasporto aereo degli effetti postali operato da Mistral Air; (iii) stampa e imbustamento, Gestione Elettronica Documentale (c.d. GED), <i>e-procurement</i> , tramite Postel.	Poste Italiane (51%); SDA (24%); Postel (20%); Mistral Air (5%)	100%

(275) La percentuale è determinata dalla somma delle quote di partecipazione diretta e/o indiretta.

Denominazione	Descrizione attività	Compagnie sociale	Quota % detenuta dall'Emittente ⁽²⁷⁵⁾
Mistral Air S.r.l.	La compagnia aerea svolge servizi di trasporto aereo di effetti postali per l'Emittente (tramite il Consorzio Logistica Pacchi S.c.p.A.), nell'ambito dell'operatività del servizio postale, e attività di trasporto aereo di merci e passeggeri per conto di altri clienti.	Poste Italiane (100%)	100%
Europa Gestioni Immobiliari S.p.A.	Opera nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare (conferito dall'Emittente) mediante attività di trasformazione urbanistica ed edilizia, al fine della relativa commercializzazione (nuove locazioni e vendite). In relazione alla tipologia degli asset di proprietà, i principali interlocutori sono grandi clienti, spesso Pubbliche Amministrazioni.	Poste Italiane (55%); Poste Vita (45%);	100%
Posteshop S.p.A.	Commercializza prodotti dedicati alla clientela <i>retail</i> , attraverso la vendita indiretta tramite canali dedicati (canale web www.posteshop.it , cataloghi cartacei e <i>flyer</i> periodici).	Poste Italiane (100%)	100%
Poste Energia S.p.A.	Svolge attività di approvvigionamento energetico a favore del Gruppo, in qualità di acquirente grossista e segue progetti di efficienza energetica per l'Emittente.	Poste Italiane (100%)	100%
Poste Tutela S.p.A.	Offre servizi relativi al movimento fondi (trasporto, scorta, custodia, contazione valori), servizi di guardiani e di vigilanza armata. Tali servizi sono resi alle strutture operative dell'Emittente e a clienti esterni a cui offre prevalentemente servizi di trasporto valori.	Poste Italiane (100%)	100%
PatentiViaPoste S.c.p.A.	La Società non ha scopo di lucro e costituisce lo strumento comune dei soci per la gestione ed esecuzione del contratto di appalto, relativo ai servizi di stampa centralizzata, consegna e recapito delle nuove patenti europee e delle carte di circolazione.	Poste Italiane (69,65%), Postecom (17,21%), Dedem Automatica S.r.l. (8,78%), Muhlbauer ID Services GMBH (4,36%)	86,86%
Consorzio PosteMotori	Il Consorzio non ha scopo di lucro e costituisce lo strumento comune dei soci per la gestione ed esecuzione del contratto, relativo ai servizi di gestione e rendicontazione del pagamento dei corrispettivi dovuti dall'utenza per le pratiche di competenza del Dipartimento dei Trasporti.	Poste Italiane (58,12%) Postecom (22,63%) KPMG Advisory S.p.A. (10,58%) Integrazioni & Sistemi S.p.A. (8,67%)	80,75%
Poste Tributi S.c.p.A.	Società senza fini di lucro, operante nel settore della fiscalità locale, con l'obiettivo di assicurare la gestione delle attività di liquidazione, accertamento e riscossione di imposte, tributi e altre entrate.	Poste Italiane (70%) Postel (10%) Postecom (10%) ALPA - Agenzia Italiana per le Pubbliche Amministrazioni - S.p.A. (10%)	90%
Banca del Mezzogiorno MedioCredito Centrale S.p.A.	Ha per oggetto l'esercizio dell'attività bancaria, con l'obiettivo prevalente di aumentare la capacità di offerta del sistema bancario e finanziario, favorendo l'accesso al credito per sostenere lo sviluppo delle imprese del Mezzogiorno.	Poste Italiane (100%)	100%
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR	Società di gestione del risparmio che svolge le attività relative alla gestione collettiva del risparmio ed alla gestione di portafogli ai sensi dell'art. 34 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.	Poste Italiane (100%)	100%
Poste Vita S.p.A.	Poste Vita S.p.A. opera nel settore assicurativo Vita dei Rami ministeriali I, III, IV e V.	Poste Italiane (100%)	100%

(275) La percentuale è determinata dalla somma delle quote di partecipazione diretta e/o indiretta.

Denominazione	Descrizione attività	Compagnie sociali	Quota % detenuta dall'Emittente ⁽²⁷⁵⁾
Poste Assicura S.p.A.	Poste Assicura S.p.A. opera nel settore assicurativo Danni dei Rami ministeriali 1 e 2 (Infortuni e Malattia), 8 (Incendio ed elementi naturali), 9 (Altri danni ai beni), 13 (Responsabilità civile generale), 16 (Perdite Pecuniarie), 17 (Tutela Legale) e 18 (Assistenza) attraverso l'offerta di prodotti assicurativi "danni" destinati al mercato <i>retail</i> .	Poste Vita (100%)	100%
Poste Mobile S.p.A.	È l'operatore mobile virtuale del Gruppo (<i>Mobile Virtual Network Operator – MVNO</i>), che offre servizi di telefonia fissa (esclusivamente per il Gruppo) e mobile (prevalentemente per il mercato).	Poste Italiane (100%)	100%
Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile S.c.p.A.	Il Consorzio ha per oggetto la prestazione di servizi di comunicazione mobile, fissa, integrata e a valore aggiunto, esclusivamente per il Gruppo.	Poste Italiane (51%) PosteMobile (49%)	100%

Si precisa che che le società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea controllate dall'Emittente direttamente o indirettamente, Poste Holding Participacoes do Brasil Ltda e Italo-brasil Holding S.A. (entrambe in liquidazione) non rivestono significativa rilevanza ai sensi del combinato disposto dell'art. 36, comma 2 del Regolamento Consob n. 16191/2007 e dell'art. 151, comma 1 del Regolamento Consob n. 11971/1999.

7.3 ALTRE PARTECIPAZIONI SIGNIFICATIVE

Anima Holding S.p.A.

Nel mese di aprile 2015 l'Emittente ha stipulato un contratto preliminare di compravendita relativo, all'acquisto del 10,32% del capitale sociale di Anima Holding da Banca MPS per un investimento complessivo di circa 210 milioni di Euro. Il perfezionamento dell'operazione ha avuto luogo in data 26 giugno 2015. Nella stessa data, Poste Italiane ha altresì sottoscritto un patto parasociale con l'altro socio di riferimento di Anima (i.e. BPM). Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Prospetto.

S.D.S. System Data Software S.r.l.

Il 24 giugno 2015 Poste Vita ha presentato all'IVASS apposita istanza di autorizzazione per l'acquisizione del 100% del capitale sociale di S.D.S. System Data Software S.r.l. ("**SDS**"), che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di S.D.S. Nuova Sanità S.r.l..

In data 25 giugno 2015, Elletrebi S.r.l. ("**Elletrebi**", società controllata dal Sig. Maurizio Bassi che detiene il 55 % del capitale sociale) e TSH Tecno Safe House S.r.l. ("**TSH**", società controllata dal Sig. Vincenzo Merlini che detiene il 55 % del capitale sociale) da una parte, e Poste Vita, dall'altra, hanno sottoscritto un contratto di compravendita ai sensi del quale Elletrebi e TSH si sono impegnate a cedere a Poste Vita una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di SDS. Elletrebi e TSH detengono ciascuna una quota pari al 50% del capitale sociale di SDS.

L'efficacia del contratto di acquisizione è subordinata al verificarsi di talune condizioni sospensive.

(275) La percentuale è determinata dalla somma delle quote di partecipazione diretta e/o indiretta.

SDS e la società dalla stessa detenuta svolgono attività di gestione dei servizi e liquidazione delle prestazioni per conto, tra gli altri, di fondi sanitari privati per l'assistenza sanitaria integrativa e sono attive nel campo della progettazione, sviluppo e manutenzione di prodotti *software* gestionali e dell'erogazione di servizi informatici professionali in ambito salute e assistenza.

La potenziale acquisizione si colloca nella strategia del Gruppo di potenziare l'offerta individuale e collettiva delle compagnie assicurative del Gruppo nel settore salute. Il perfezionamento dell'operazione è previsto indicativamente per il mese di ottobre 2015, condizionata all'ottenimento dell'autorizzazione IVASS.

Il corrispettivo complessivo per la conclusione dell'operazione è pari ad Euro 20 milioni, da corrispondere in più *tranche*, il pagamento di alcune delle quali sarà subordinato al verificarsi di taluni eventi legati all'andamento a medio termine del *business* di SDS.

Nel corso dell'operazione sono state predisposte approfondite *due diligence* in ambito legale, finanziario e industriale. Il prezzo è stato determinato sulla base di una perizia dell'esperto indipendente Consilia Business Management S.r.l., che ha utilizzato per la determinazione dell'*enterprise value* due diversi criteri.

La valutazione dell'*enterprise value* delle società appartenenti al Gruppo S.D.S. è stata effettuata su base aggregata e in un'ottica *stand alone*, cioè non tenendo conto dell'eventuale valore incrementale (sinergie) derivante dall'integrazione con Poste Vita:

- A. il criterio finanziario, basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa che l'azienda sarà in grado di generare nel futuro ("*Discounted Cash Flow*");
- B. il criterio della valutazione relativa, che prevede l'utilizzo di parametri di mercato espressi da società con caratteristiche analoghe a quelle oggetto di valutazione ("*Multipli di mercato*"). Per l'applicazione di quest'ultimo criterio si è scelto il multiplo Enterprise Value/EBITDA.

Il contratto di acquisizione delle quote prevede clausole di aggiustamento del prezzo in favore dell'acquirente legate al mantenimento, per l'esercizio 2015, dei livelli di marginalità registrati nell'esercizio 2014. Sono stati inoltre previsti meccanismi di aggiustamento del prezzo collegati ai valori assunti dal Capitale Circolante Netto e dalla Posizione Finanziaria Netta alla data di esecuzione dell'operazione rispetto a valori di riferimento di tali grandezze.

7.4 ALTRI INVESTIMENTI SIGNIFICATIVI

Gruppo Alitalia

A fine 2013 l'Emittente effettuò un investimento di 75 milioni di Euro nel capitale di Alitalia con l'obiettivo di realizzare tra le diverse società del Gruppo e la compagnia aerea sinergie industriali e commerciali. Nonostante Alitalia abbia posto in essere nel 2014 una serie di azioni, sia sul lato del contenimento dei costi, sia sul lato commerciale previste nel proprio piano industriale, alcuni eventi e circostanze esogene di mercato hanno inciso negativamente sulle dinamiche gestionali; pertanto, gli obiettivi fissati nel piano utilizzato come riferimento all'investimento dell'Emittente non sono stati raggiunti. Tale circostanza ha indotto l'Emittente a svalutare, prudenzialmente, l'intero valore dell'investimento.

Successivamente, nel corso del mese di agosto 2014, è stato raggiunto un importante accordo strategico tra Alitalia e la compagnia emiratina Etihad Airways, finalizzato all'ingresso di quest'ultima nel capitale sociale di Alitalia con l'obiettivo di rilanciare l'azienda anche attraverso il rinnovo della flotta e l'ampliamento del numero di rotte soprattutto nel segmento del lungo raggio.

Tale accordo è stato perfezionato il 23 dicembre 2014 a valle del completamento di tutte le formalità relative al conferimento della compagnia aerea da Alitalia-CAI S.p.A. alla nuova Alitalia Sai. Etihad Airways ha contestualmente sottoscritto un aumento di capitale per un controvalore di 387,5 milioni di Euro per l'acquisto di una quota del 49%, mentre il restante 51% è posseduto da Cai attraverso Midco S.p.A.. L'operazione ha avuto efficacia il primo gennaio 2015.

Nell'ambito del suddetto accordo l'Emittente, dopo aver eseguito un approfondito esame del nuovo progetto di *business* della compagnia e delle possibili ulteriori sinergie ottenibili dall'adesione ad Alitalia Sai, ha identificato alcune aree di sinergie (tra cui logistiche, commerciali e di servizi finanziari/carte) decidendo di contribuire all'operazione mediante la sottoscrizione di "Contingent Convertible Notes" per un valore di 75 milioni di Euro.

Le Contingent Convertible Notes, sottoscritte in data 23 dicembre 2014, di durata ventennale, maturano dal 1° gennaio 2015 un interesse contrattuale del 7% nominale annuo. Il pagamento degli interessi e del capitale sarà effettuato dalla Midco S.p.A. se, e nella misura in cui, esistono risorse liquide disponibili. In caso contrario, il pagamento verrà posticipato agli anni successivi. Sulla base del Piano industriale del Gruppo Alitalia, redatto alla fine dell'esercizio 2014, una ragionevole stima del tasso di interesse effettivo che maturerà sulle Notes è di circa il 4,6%. Le notes non sono quotate in alcun mercato regolamentato e sono convertibili in uno strumento finanziario partecipativo ai sensi dell'art. 2346 del Codice Civile qualora il Patrimonio Netto di Midco S.p.A. scenda al di sotto del limite di Euro 8 milioni. Inoltre, al termine dei 20 anni di durata massima dell'accordo, qualora Midco S.p.A. non dovesse avere somme disponibili sufficienti per procedere al rimborso in tale data, le parti raggiungeranno un accordo che dovrà salvaguardare e preservare la continuità aziendale di Midco S.p.A..

Il creditore titolare delle Contingent Convertible Notes gode di diritti patrimoniali che, anche in caso di conversione, sono non inferiori a quelli della categoria di azionisti a cui sono riconosciute le maggiori tutele (c.d. "pari passu").

Al 30 giugno 2015, le Contingent Convertible Notes sono iscritte nelle Attività Finanziarie del Bilancio Consolidato Abbreviato al valore di Euro 75 milioni.

Le Notes e gli strumenti partecipativi sono validamente trasferibili solo nel rispetto delle previsioni di cui allo statuto di MidCo S.p.A. e agli accordi tra Poste Italiane e i principali azionisti di Alitalia CAI, che – nella sostanza – prevedono alcune limitazioni alla loro trasferibilità tra cui, in particolare, un impegno di lock up per 5 anni dalla data di sottoscrizione delle Notes da parte di Poste Italiane.

CAPITOLO 8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo è proprietario di circa 3.000 immobili per oltre 3 milioni di metri quadri dislocati su tutto il territorio nazionale. In particolare:

- 105 immobili destinati a uffici direzionali;
- 21 immobili destinati alle attività produttive meccanizzate;
- 91 immobili destinati alle attività produttive manuali;
- 2.720 immobili destinati agli uffici postali e agli uffici postali con centri di recapito (c.d. PDD);
- 83 immobili con destinazioni varie.

La tabella seguente riporta la ripartizione degli immobili del Gruppo sul territorio nazionale (al 31 dicembre 2014).

Regione	Numero di immobili
ABRUZZO	159
BASILICATA	43
CALABRIA	165
CAMPANIA	215
EMILIA ROMAGNA	239
FRIULI VENEZIA GIULIA	96
LAZIO	156
LIGURIA	113
LOMBARDIA	357
MARCHE	113
MOLISE	32
PIEMONTE	156
PUGLIA	220
SARDEGNA	118
SICILIA	250
TOSCANA	248
TRENTINO ALTO ADIGE	52
UMBRIA	65
VALLE D'AOSTA	9
VENETO	214
Totale	3.020

Al 31 dicembre 2014, il valore netto contabile di tali immobili, comprensivo delle manutenzioni straordinarie è di 1.375 milioni di Euro. La differenza rispetto al valore netto di bilancio dei terreni e fabbricati strumentali al 31 dicembre 2014, pari a 1.390 milioni di Euro, è dovuta a fabbricati condotti in *leasing* finanziario per 11 milioni di Euro e per 4 milioni di Euro a aree

edificabili. Gli impianti strettamente connessi a detti fabbricati hanno un valore netto di libro di 217 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 e sono parte del saldo di 388 milioni di Euro relativo a tutti gli impianti e macchinari di proprietà del Gruppo.

La seguente tabella indica i principali beni immobili di proprietà del Gruppo alla data del 31 dicembre 2014, con l'indicazione dell'ubicazione e della destinazione d'uso. Gli immobili di seguito elencati hanno ciascuno un valore netto contabile, comprensivo degli impianti fissi, superiore a 3 milioni di Euro.

Società Proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Poste Italiane	Roma – Viale Europa	Uffici direzionali
Poste Italiane	Foligno – Via Belfiore – Via Scanzano	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Milano – Via Cristina Belgioioso, 165/11	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Napoli – Via G. Ferraris, 66	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Bologna – Via Zanardi, 32	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Sesto Fiorentino – Via Pasolini 397/399	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Fiumicino – Via Gino Capannini 2	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Venezia – Via Torino 88	Uffici direzionali
Poste Italiane	Roma – Via Di Tor Pagnotta 4	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Torino – Corso Tazzoli 235	Uffici direzionali
Poste Italiane	Padova – Via Della Ricerca Scientifica, 3	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Peschiera Borromeo – Via Archimede, 2	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Modugno – Viale De Blasio	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Ancona – Via Varano 339/C	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Milano – Via Cordusio,4/Via S.M. Segreta, 3	Uffici direzionali
Poste Italiane	Torino – Via Reiss Romoli 44/11	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Palermo – Via Ugo La Malfa, 177	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Catania – Via Enzo Ferrari, 30	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Bari – Via Giovanni Amendola 116	Uffici direzionali
Poste Italiane	Napoli – Piazza Matteotti	Uffici direzionali
Poste Italiane	Genova – Via Pionieri Aviatori D'Italia 111	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Genova – Piazza Del Monastero, 4	Uffici direzionali
Poste Italiane	Novara – Via Monte Rosa, 101	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Roma – Via Sappada Snc	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Palermo – Via A. De Gasperi N. 103	Uffici direzionali
Poste Italiane	Salerno – V. Paradiso Di Pastena	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Pisa – Via Emilia 270/A	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Messina – Strada Statale 114 Km. 5200	Uffici direzionali
Poste Italiane	Pescara – Via Alessandro Volta, 1	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Verona – Piazza Xxv Aprile, 4A	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Fiumicino – Aeroporto Leonardo Da Vinci	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Trieste – Piazza V. Veneto N.1	Uffici direzionali
Poste Italiane	Parma – Via Pastrengo, 1	Uffici direzionali
Poste Italiane	Bologna – Via Zanardi 30	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Lamezia Terme – Loc. S. Pietro Lametino	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Torino – Via Alfieri, 10	Uffici direzionali
Poste Italiane	Potenza – Via Pasquale Grippo	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Roma – Via Terzilio Cardinali 11	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Milano – P.Zza Vesuvio, 6	Uffici direzionali
Poste Italiane	Napoli – Montagna Spaccata,2	Uffici direzionali
Poste Italiane	Venezia – Mercerie San Salvador	Uffici aperti al pubblico

Società Proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Poste Italiane	Roma – Viale Beethoven 36	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Massa – Via Carducci, 40	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Cuneo – Via Degli Artigiani, 2 – Corso De Gaspe	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Caltanissetta – Via Leone XIII 12	Uffici direzionali
Poste Italiane	Firenze – Via Del Mezzetta S.N.C.	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Firenze – Via Francesco Gemignani 3	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Torino – Via Nizza 10	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Roma – Via Lenin Snc	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Roma – Via Di Macchia Saponara	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Milano – V. Pindaro, 29	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Imperia – Via Spontone 39	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Genova – Via Dante, 4	Uffici direzionali
Poste Italiane	Bolzano.Bozen. – Via Resia, 190	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Cagliari – Via Brenta 16	Uffici direzionali
Poste Italiane	Lecce – Via Lequile – Via Degli Argentieri	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Trieste – Via Brigata Casale 4	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Genova – Via Spalato, 25	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Torino – Via Marsigli 22	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Milano – V. B. Gozzoli, 51 Ang. V. Bagarotti	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Firenze – Via Della Casella 17/19	Attività produttive manuali
Poste Italiane	La Spezia – Via Crispi, 173	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Bologna – Via Sciesa, 20/A/B	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Mantova – V. P. Nenni, 2	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Savona – Piazza Aldo Moro	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Monza – C.So Milano, 56	Uffici direzionali
Poste Italiane	Empoli – Via Russo 9	Uffici direzionali
Poste Italiane	Bologna – Via Canova, 19/2	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Roma – Via Ravenna S.N.C.	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Venezia – Sestiere Cannaregio 3730-3732	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Napoli – Corso Meridionale	Uffici direzionali
Poste Italiane	Perugia – Via Mario Angeloni, 72/B	Uffici direzionali
Poste Italiane	Roma – Via Palmiro Togliatti 1505	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Roma – Via Di Valle Muricana Snc	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Firenze – Via Pellicceria Via Porta Rossa	Uffici direzionali
Poste Italiane	Cortina D'Ampezzo – Via Olimpia	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Elmas – Via Aeroporto Militare, Snc	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Terni – Via Bramante	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Modena – Via Divisione Acqui, 127	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Palermo – Via Roma, 320 Palazzo Poste	Uffici direzionali
Poste Italiane	Brescia – Via Dalmazia, 13	Attività produttive meccanizzate
Poste Italiane	Lucca – Via Carlo Piaggia S.N.	Attività produttive manuali
Poste Italiane	Palermo – Via G. Di Vittorio 3	Uffici aperti al pubblico
Poste Italiane	Modena – Via Delle Nazioni,135	Attività produttive manuali
Europa Gestioni	Milano – Via Bonghi	Uffici aperti al pubblico
Europa Gestioni	Ragusa – Via Ercolano	Uffici direzionali
Europa Gestioni	Roma – Via degli Arcelli	Uffici aperti al pubblico
Europa Gestioni	Torino – Via Grosseto 435	Uffici aperti al pubblico
Postel	Pomezia – Via Campobello 43	Attività produttive meccanizzate

Alla data del 31 dicembre 2014, sugli immobili di proprietà non si registrano gravami significativi in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte del Gruppo. Si rileva tuttavia che il valore netto contabile di immobili, impianti e macchinari siti in terreni detenuti in regime di concessione o sub concessione e gratuitamente devolvibili all'ente concedente alla scadenza del relativo diritto è di circa 107 milioni di Euro. Gli immobili realizzati su terreni totalmente o parzialmente di proprietà demaniale sono complessivamente 41 di cui 7 su terreni le cui concessioni sono state regolarizzate mentre le restanti 34 sono, alla Data del Prospetto, in corso di regolarizzazione. Di norma, alla scadenza delle concessioni, qualora negli immobili siti su terreni di proprietà demaniale non vengano più svolte attività connesse al Servizio Postale Universale, l'ente concedente ha facoltà di richiedere la restituzione del terreno con gli immobili annessi.

Alla Data del Prospetto, per tutti gli immobili citati è stato richiesto il rinnovo della concessione in quanto utilizzati per la fornitura del Servizio Postale Universale. Per motivare l'eventuale diniego del rinnovo della concessione, l'ente concedente dovrebbe contrapporre un interesse pubblico giudicato prevalente rispetto a quello connesso allo svolgimento del Servizio Postale Universale. Alla luce di ciò, a giudizio dell'Emittente, la gestione del patrimonio immobiliare in regime di concessione non presenta particolari criticità.

Le tabelle seguenti elencano gli immobili realizzati su terreni demaniali.

Posizioni regolarizzate

Società Proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Poste Italiane	Polignano a Mare – Via Papa Giovanni Xxiii, S.N.C. (Bari)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Elmas – Via Aeroporto Militare, Snc (Cagliari)	Produttivo con lavorazioni meccanizzate
Poste Italiane	Firenze – Lungarno Colombo, 11 (Firenze)	Varie
Poste Italiane	Genova – Via Pionieri Aviatori D'Italia 111 (Genova)	Produttivo con lavorazioni meccanizzate
Poste Italiane	Segrate – Linate Aeroporto (Milano)	Produttivo con lavorazioni manuali
Poste Italiane	Fiumicino – Aeroporto Leonardo Da Vinci (Roma)	Produttivo con lavorazioni manuali
Poste Italiane	Fiumicino – Via Gino Capannini 2 (Roma)	Produttivo con lavorazioni meccanizzate

Posizioni in corso di regolarizzazione

Società Proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso
Poste Italiane	Montevago – Piazza Della Repubblica 2 (Agrigento)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Santa Margherita Di Belice – Piazza Meucci Snc (Agrigento)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Pianoro – Via Matteotti, 2 (Bologna)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Serramanna – Via Xxv Aprile 1945 (Cagliari)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Muravera – Via Europa N 24 (Cagliari)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Sinnai – Monte Serpeddi (Cagliari)	Varie
Poste Italiane	Sommolino – Via Berlinguer 1 (Caltanissetta)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Cassano Allo Ionio – Via Centri Sociali (Cosenza)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Villapiana – Via Stella Maris (Cosenza)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Praia A Mare – Piazza Municipio (Cosenza)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Ferrara – Via Bologna, 690 (Ferrara)	Produttivo con lavorazioni manuali
Poste Italiane	Vico Del Gargano – Via Zingarelli, S.N.C. (Foggia)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Forlì – Via Appennino 599/595 (Forlì)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Lipari – Via Porto (Messina)	Varie
Poste Italiane	Paulilatino – Via Libertà 26 (Oristano)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Palermo – Via Regina Elena Snc (Palermo)	Varie
Poste Italiane	Mercatino Conca – Viale Matteotti, 33 (Pesaro E Urbino)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Pescopagano – Via Roma, S.N.C. (Potenza)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Ravenna – Via Meucci (Ravenna)	Produttivo con lavorazioni manuali
Poste Italiane	Roma – Via Di Tor Pagnotta 4 (Roma)	Produttivo con lavorazioni manuali
Poste Italiane	Roma – Via Sappada Snc (Roma)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Roma – Via Eroi Di Cefalonia – Via A.Bussi (Roma)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Roma – Lungotevere Flaminio 67 (Roma)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Alghero – Via Orsera 16 (Sassari)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	La Maddalena – Piazza Umberto I Nr. 1 (Sassari)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Trapani – Via Platamone, Lungomare D. Alighie (Trapani)	Produttivo con lavorazioni manuali
Poste Italiane	Campobello Di Mazara – Via Ponticello N. 4 (Trapani)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Gibellina – Via Degli Elimi, 19 (Trapani)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Partanna – Via Bengasi N. 1 (Trapani)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Poggioreale – Corso Umberto I° N. 1 (Trapani)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Salaparuta – Via Lazio, 3 (Trapani)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Vita – Via Valle Del Belice, 35 (Trapani)	Uffici Aperti al Pubblico
Poste Italiane	Venezia – Via Cà Da Mosto 2 (Venezia)	Produttivo con lavorazioni meccanizzate
Poste Italiane	Civita Castellana – Via Fratelli Roselli (Viterbo)	Uffici Aperti al Pubblico

Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo detiene un immobile in locazione finanziaria per un valore netto contabile di 11 milioni di Euro circa, sito in Melzo (MI), Via Erba 15.

8.1.2 Beni immobili in uso

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo ha in essere contratti di locazione su beni immobili che riguardano principalmente uffici postali e uffici postali con centri di recapito (c.d. PDD) (oltre 10.000 contratti) e in via residuale immobili destinati a centri di produzione con lavorazione manuale e a uffici direzionali.

La seguente tabella indica i principali beni immobili in locazione operativa utilizzati dall'E-mittente alla data del 31 dicembre 2014, selezionati in base alla significatività del canone di locazione, con l'indicazione della società conduttrice, dell'ubicazione e della destinazione d'uso. I primi 55 distinti per società e rilevanza del canone sono i seguenti:

Società conduttrice (alla Data del Prospetto)	Ubicazione	Destinazione d'uso
Poste Italiane	Rozzano – Viale Toscana N 3/5	Data center
Poste Italiane	Fiumicino – Via Gino Capannini 2	Area ^(*) – C.M.P. Fiumicino
Poste Italiane	Roma – Via Colossi 20	Produttivo manuale
Poste Italiane	Pomezia – Ss 148 Pontina Km 29100	Disaster recovery
Poste Italiane	Pomezia – Ss 148 Pontina Km 29100	Data center
Poste Italiane	Genova – Via Pionieri Aviatori D'Italia 111	Area ^(*) – C.M.P. Genova
Poste Italiane	Lonate Pozzolo – Via L. Da Vinci, Snc /V. Col di Lana	Gateway aeroportuale
Poste Italiane	Verona – Via Delle Coste 8	Uffici direzionali
Poste Italiane	Roma – Via Affile, 103	Produttivo manuale
Poste Italiane	Roma – Via Di Portonaccio 39–41	Produttivo manuale
Poste Italiane	Roma – Via Della Previdenza Sociale, 21	Centro elaborazione dati
Poste Italiane	Roma – Viale Adriatico 136	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Milano – Via Valtellina,5/7	Produttivo manuale
Poste Italiane	Bologna – Piazza Minghetti, 1 Via Dè Toschi	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Milano – V. Cordusio,4/V. S. Maria Segreta,3	Uffici direzionali
Poste Italiane	Potenza – Via Pasquale Grippo	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Caserta – Area Ex S. Gobain	Uffici direzionali
Poste Italiane	Perugia – P.Zza Matteotti, 1	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Modena – Via Madonella 8	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Roma – Via Arenula 1-8	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Parma – Via Pisacane, 1	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Bergamo – V. Buttarò, 16	Produttivo manuale
Poste Italiane	Roma – Via Di Porta Angelica 17-29 Ang. V	Ufficio aperto al pubblico
Poste Italiane	Roma – Via Delle Terme Di Diocleziano 29	Ufficio aperto al pubblico
SDA	Bari – Viale Giuseppe De Gennaro SNC c/o Interporto di Bari	Agenzia
SDA	Sala Bolognese – Via Stelloni 49	Filiale e HUB
SDA	Bolzano – Via Toni Ebner 20	Agenzia
SDA	Elmas – Via Mario Betti 25	Agenzia
SDA	Catania – SS114 Km 107,730	Agenzia
SDA	Campi Bisenzio – Viale Salvatore Allende 85/87/89	Filiale
SDA	Vimodrone – Viale delle Industrie 9/9A/9B	Filiale
SDA	Buccinasco – Via delle Azalee 6/A	Filiale
SDA	Pregnana Milanese – Via dei Rovedi	Filiale
SDA	Modena – Via Raimondo dalla Costa 270	Filiale
SDA	Maddaloni – Via Ficucella	Filiale
SDA	Padova – Corso Stati Uniti 1/58	Filiale
SDA	Roma – Via Corcolle 12/14	Filiale
SDA	Fiumicino – Viale delle Arti 101	Filiale
SDA	Pontecagnano Faiano – Loc. Scontrafata Prolungamento Via Pacinotti	Filiale
SDA	Settimo Torinese – Strada Cebrosa, 3	Filiale
SDA	Lovadina di Spresiano – Via Senatore Fabbri 11	Filiale
SDA	Tavagnacco – Via Galileo Galilei 9	Filiale
SDA	Gazzada Schianno – Via Adua, 14	Filiale

Società conduttrice (alla Data del Prospetto)	Ubicazione	Destinazione d'uso
SDA	Porto Marghera – Via dell'Elettricità 19	Filiale
SDA	Verona – Strada dell'Alpo, 54/A	Filiale
SDA	Francolino di Carpi – Via Sandro Pertini, 17	Filiale e HUB
SDA	Roma – Via Corcolle, 16/18	HUB
SDA(**)	Peschiera Borromeo – Via della Liberazione 24/A	Magazzino
SDA(**)	Monticelli d'Ongina – Via D. Curtarelli	Magazzino
Poste Vita	Roma – Piazzale Konrad Adenauer 3	Uffici direzionali
Poste Vita	Roma – Viale Lincoln 14	Uffici direzionali
Postel(**)	Avezzano – Via Copernico 11	Magazzino
Postel	Genova – Via Multedo dei Pegli	Attività produttive meccanizzate
Postel	Pomezia – Via Campobello 41	Attività produttive meccanizzate
Mistral Air	Roma – Viale Lincoln 3	Uffici direzionali

(*) La locazione si riferisce ad aree demaniali in concessione/sub-concessione sulle quali sono stati edificati immobili di proprietà.

(**) Al 31 dicembre 2014 la società conduttrice dell'immobile era Italia Logistica S.r.l. che in data 1° aprile 2015 ha ceduto il proprio ramo di azienda "Gestione documentale" a Postel, ed è stata successivamente oggetto di fusione per incorporazione in SDA, in data 26 maggio 2015, con effetti contabili e fiscali che decorrono dal 1° giugno 2015.

I contratti di locazione in scadenza per gli anni 2015 e 2016 sono rispettivamente circa 1.130 e 1.980. La maggior parte dei contratti in scadenza seguono il normale *iter* di rinnovo definito dalle *policy* di Gruppo, ad eccezione dei contratti relativi agli uffici postali inseriti nei piani di razionalizzazione adottati dal Gruppo in linea con le esigenze di *business*.

Per maggiori informazioni relative ai piani di razionalizzazione degli uffici postali si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto.

Alla data del 31 dicembre 2014, sugli immobili in locazione non si registrano gravami in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte delle società conduttrici.

8.1.3 Impianti e macchinari

Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo detiene impianti e macchinari per 388 milioni di Euro, al netto degli ammortamenti, riconducibili per oltre il 50% agli investimenti effettuati per gli impianti connessi ai fabbricati.

8.1.4 Altri beni

Alla data del 31 dicembre 2014 il Gruppo detiene beni di diversa natura riferibili principalmente a materiale *hardware*, dotazioni strumentali di vario tipo, arredi, etc. per complessivi 255 milioni di Euro al netto degli ammortamenti.

8.2 ALTRE INFORMAZIONI

Il Gruppo detiene inoltre beni immobili con finalità diverse rispetto a quelle strumentali. In particolare, al 31 dicembre 2014:

- beni immobili classificati nella categoria “investimenti immobiliari” per un valore netto contabile di 67 milioni di Euro, detenuti interamente da Poste Italiane e riferibili agli alloggi destinati, in passato, a essere utilizzati dai direttori degli uffici postali e agli ex alloggi di servizio (Legge 560 del 24 dicembre 1993). Tali immobili si riferiscono principalmente ad alloggi residenziali destinati alle locazioni attive e agli ex alloggi di servizio con destinazioni varie.
- beni immobili rilevati come “rimanenze” per un valore di 111 milioni di Euro detenuti interamente da Europa Gestioni. Gli immobili di proprietà di Europa Gestioni sono destinati alla dismissione dal patrimonio immobiliare ovvero destinati a locazioni attive.

8.3 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Alla Data del Prospetto, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente, non si rilevano problematiche ambientali significative tali da limitare l'utilizzo degli immobili destinati alle attività produttive della Società o a impedire il normale svolgimento delle attività aziendali.

CAPITOLO 9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria e gestionale del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Le informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche incluse nel presente capitolo sono state estratte dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto), dai Bilanci Consolidati (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto), da elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e dai dati gestionali.

Le informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli V, VI, X, XIX e XX del Prospetto.

9.1 ANALISI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La seguente tabella riporta lo schema per "Impieghi e Fonti" della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Impieghi				
Capitale immobilizzato	2.948	2.893	3.145	3.320
Capitale d'esercizio	3.579	3.941	3.052	2.728
Fondi per rischi e oneri	(1.433)	(1.334)	(1.166)	(1.411)
Trattamento di fine rapporto e Fondo di quiescenza	(1.369)	(1.478)	(1.340)	(1.438)
Crediti / (Debiti) per imposte differite	(119)	(345)	168	493
Capitale Investito netto	3.606	3.677	3.859	3.692
Fonti				
Patrimonio netto	8.223	8.418	7.116	5.651
Posizione finanziaria netta	(4.617)	(4.741)	(3.257)	(1.959)
Fonti di finanziamento	(3.606)	3.677	3.859	3.692

Di seguito è riportata una breve analisi delle principali voci ricomprese nello schema per “Impieghi e Fonti” al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Capitale immobilizzato

La seguente tabella riporta la composizione del Capitale immobilizzato del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	2.181	2.296	2.490	2.650
Investimenti immobiliari	64	67	69	136
Attività immateriali	492	529	577	524
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	211	1	9	10
Capitale immobilizzato	2.948	2.893	3.145	3.320

La voce “Fabbricati strumentali, impianti e macchinari” include principalmente: (i) fabbricati strumentali, per Euro 1.280 milioni, Euro 1.315 milioni, Euro 1.411 milioni ed Euro 1.488 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e (ii) impianti e macchinari per Euro 342 milioni, Euro 389 milioni, Euro 437 milioni ed Euro 515 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

La voce “Investimenti immobiliari” include beni immobili non destinati alla gestione operativa del Gruppo, oggetto di contratti di locazione attiva con terzi.

La voce “Attività immateriali” include i costi sostenuti per l’acquisto di licenze *software* e lo sviluppo delle piattaforme di *information technology*.

La voce “Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto” al 30 giugno 2015 include per Euro 210 milioni la partecipazione del 10,32% al capitale sociale di Anima Holding SpA, il cui è acquisto è stato perfezionato dall’Emittente in data 25 giugno 2015 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.1 del Prospetto).

Per maggiori dettagli sulle caratteristiche di fabbricati strumentali, impianti e macchinari del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VIII, Paragrafo 8.1.1 del Prospetto, mentre per quanto concerne l’analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo negli esercizi in esame e in corso alla data del Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafi 5.2 e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto.

Capitale d'esercizio netto

La seguente tabella riporta la composizione del capitale d'esercizio netto del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Rimanenze	139	139	146	59
Crediti commerciali e altri crediti e attività correnti ^(a)	4.595	5.231	4.575	4.561
Debiti commerciali e altre passività correnti ^(b)	(3.087)	(3.317)	(3.391)	(3.334)
Crediti / (Debiti) per imposte correnti ^(c)	440	635	617	458
Crediti commerciali e altre attività e passività non correnti ^(d)	1.492	1.253	1.105	984
Capitale d'esercizio netto	3.579	3.941	3.052	2.728

- (a) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Crediti commerciali correnti” e “Altri crediti e attività correnti”;
- (b) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Debiti commerciali” e “Altre passività correnti”;
- (c) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Crediti per imposte correnti” e “Debiti per imposte correnti”;
- (d) Include le voci estratte dalla situazione patrimoniale – finanziaria consolidata del Gruppo “Crediti verso clienti non correnti”, “Altri crediti e attività non correnti” al netto delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori e “Altre passività non correnti”. Nello specifico, le voci in oggetto si riferiscono principalmente ad attività e passività di natura fiscale e debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale. Si precisa che le voci in oggetto, sebbene classificate come non correnti nell’ambito della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo, rientrano nel “ciclo produttivo corrente” che si completa in un arco temporale di poco superiore ai 12 mesi e pertanto sono considerate parte del parametro “Capitale d’esercizio” monitorato dall’Emittente.

Rimanenze

La voce “Rimanenze” include principalmente (i) immobili destinati alla vendita per Euro 115 milioni, Euro 113 milioni, Euro 116 milioni ed Euro 26 milioni rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, e (ii) modulistica e stampati, telefoni cellulari e SIM in vendita presso gli Uffici Postali. Le rimanenze si incrementano da Euro 59 milioni al 31 dicembre 2012 a Euro 146 milioni al 31 dicembre 2013, prevalentemente per effetto della riclassifica nella voce in oggetto di taluni immobili della società controllata EGI S.p.A. che sono stati destinati alla vendita, mentre non registrano variazioni significative tra il 31 dicembre 2013 e il 30 giugno 2015.

Crediti commerciali e altri crediti e attività correnti

La voce “Crediti commerciali e altri crediti e attività correnti” del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è dettagliabile come segue:

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Crediti commerciali correnti				
Crediti per Servizio Universale	1.252	1.087	751	645
Crediti verso Cassa Depositi e Prestiti	405	901	893	948
Crediti verso Ministeri ed Enti Pubblici	674	705	656	710
Crediti per servizi senza materiale affrancatura e altri servizi a valore aggiunto	349	350	417	466
Crediti verso corrispondenti esteri	217	194	198	217
Crediti per pacchi, corriere espresso e pacco celere	204	193	190	176
Altri crediti commerciali correnti	844	888	1.011	1.083
Fondo svalutazione crediti verso clienti correnti	(647)	(616)	(479)	(464)
Totale crediti commerciali correnti	3.309	3.702	3.637	3.781
Altri crediti e altre attività correnti				
Crediti per sostituto di imposta	645	567	541	423
Credito ex Legge di Stabilità 2015 per sentenza tribunale UE del 13/09/2013	-	535	-	-
Crediti per accordi contratto a tempo determinato	96	98	106	88
Altri crediti e altre attività correnti diversi	600	386	344	325
Fondo svalutazione crediti verso altri correnti	(55)	(57)	(53)	(56)
Totale altri crediti e altre attività correnti	1.286	1.529	938	780
Totale crediti commerciali e altri crediti e attività correnti	4.594	5.231	4.575	4.561

Di seguito è riportato un breve commento al contenuto della voce “Crediti commerciali e altri crediti e attività correnti” e al relativo *trend* registrato nel triennio 2012-2014 e nel primo semestre 2015:

Crediti per Servizio Universale

I crediti in oggetto sono relativi ai compensi riconosciuti dal MEF a fronte dell'onere sostenuto dal Gruppo per garantire il Servizio Postale Universale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto). La contabilizzazione di tali crediti è stata effettuata sulla base delle leggi e delle convenzioni vigenti, avendo comunque riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza Pubblica, come più ampiamente descritto nel Paragrafo 9.2, sottoparagrafo “Compensi per il Servizio Postale Universale”. La liquidazione di tali importi potrà aver luogo solo dopo la formalizzazione del Contratto di programma per il quinquennio 2015-2019 e la positiva valutazione della Commissione Europea in materia dei c.d. “Aiuti di Stato”, attualmente in corso. In data 7 agosto 2015, successivamente all'approvazione della relazione finanziaria semestrale dell'Emittente, il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha trasmesso una nota del MEF-Dipartimento del Tesoro e Ragioneria Generale dello Stato che, in pari data, ha preso atto dei crediti vantati dalla Società riconoscendone la sussistenza limitatamente all'importo di Euro 1.222 milioni e prevedendo che un ammontare di Euro 1.082 milioni potrà

essere versato su un conto corrente infruttifero intestato all’Emittente presso la Tesoreria Centrale dello Stato con il vincolo di non utilizzo sino al completamento dell’iter di approvazione del contratto da parte della Commissione Europea. Tenuto conto delle valutazioni effettuate in passato per tener conto dei provvedimenti di finanza pubblica, Gli eventuali effetti positivi della definizione delle partite verso lo Stato in commento, in esito al processo ancora in corso alla data del presente Prospetto, potranno essere riflessi nei risultati economici futuri, a seguito della definitiva formalizzazione degli specifici atti o provvedimenti legislativi necessari all’incasso. Per maggiori dettagli sui crediti verso il MEF e sulla movimentazione degli stessi nel corso dei periodi in esame si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Prospetto.

Crediti verso Cassa Depositi e Prestiti

I crediti in oggetto sono relativi principalmente a corrispettivi e commissioni derivanti dal servizio di raccolta del risparmio postale effettuato dal Gruppo per conto di CDP. La voce è sostanzialmente stabile nel corso del triennio in esame e riflette l’andamento lineare dei relativi ricavi nei periodi in analisi (Cfr. sottoparagrafo “Ricavi per servizi finanziari”). La variazione fra il 31 dicembre 2014 e il 30 giugno 2015 riflette le nuove modalità di pagamento dei servizi introdotte dalla convenzione del 4 dicembre 2014 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Prospetto) siglata tra le parti, per effetto della quale i servizi prestati dal Gruppo sono oggetto di fatturazione su base trimestrale e non più semestrale.

Crediti verso Ministeri ed Enti Pubblici

I “Crediti verso Ministeri ed Enti pubblici” si riferiscono principalmente a (i) corrispettivi ancora dovuti da enti della pubblica amministrazione centrale (Ministeri e relative dipendenze territoriali, Agenzie ed Enti previdenziali) e da pubbliche amministrazioni locali per servizi di corrispondenza, servizi integrati di notifica, servizi di gestione dei pagamenti, e rimborsi di spese sostenute per conto di terzi, nonché (ii) al rimborso delle riduzioni tariffarie praticate agli editori negli esercizi dal 2001 al 2010, dovuto dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento dell’Editoria.

Come evidenziato nella seguente tabella, l’importo complessivo di tali crediti è pari a Euro 802 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 811 milioni, Euro 807 milioni ed Euro 902 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), includendo Euro 61 milioni classificati nella voce “Crediti commerciali e altre attività e passività non correnti” (Euro 58 milioni, Euro 108 milioni ed Euro 148 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), ed Euro 67 milioni di Crediti verso regioni ed enti pubblici relativi a servizi di gestione delle agevolazioni pubbliche (Euro 48 milioni, Euro 43 milioni ed Euro 44 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), classificati nella voce “Altri crediti commerciali correnti”:

	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Ministeri ed Enti Pubblici correnti	674	705	656	710
Ministeri ed Enti Pubblici non correnti	61	58	108	148
Totale Ministeri ed Enti Pubblici	735	763	764	858
Crediti per gestione agevolazioni pubbliche	67	48	43	44
Totale crediti commerciali verso la P.A.	802	811	807	902

Con riferimento all'importo complessivo di Euro 802 milioni al 30 giugno 2015, la situazione dello scaduto è la seguente.

(In milioni di Euro)	Scaduto da oltre 365 gg	Scaduto da 180 a 365 gg	Scaduto a 60 a 180 gg	Scaduto nei 60 gg	Totale scaduto	A scadere	Da fatt.re	TOTALE
Crediti commerciali vs. la P.A.	172	57	21	62	312	172	318	802
Fondo svalutazione crediti	(71)	(1)	-	-	(72)	-	(59)	(131)

Inoltre, la seguente tabella fornisce: il valore dei crediti al lordo del fondo svalutazione, la scadenza originaria, il relativo fondo svalutazione e il valore netto degli stessi, così come risultante dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

(In milioni di Euro)	Scadenza originaria				A scadere	Da fatturare	TOTALE
	Fino al 2012	2013	2014	2015			
PDCM integrazioni tariffarie	2	-	-	-	101	-	103
Attualizzazione credito PDCM	-	-	-	-	-	(2)	(2)
Ministero della Giustizia	19	8	3	6	3	51	90
Gruppo Equitalia	-	-	6	5	5	66	82
Agenzia delle Entrate	17	2	1	5	31	25	81
Ministero dello Sviluppo Economico	12	-	-	-	-	62	74
INPS	1	-	7	3	3	56	70
Ministero dell'Interno	1	7	2	3	1	10	24
Altre Pubbliche Amministrazioni Centrali	9	7	3	12	2	8	41
Pubbliche Amministrazioni Locali	48	13	25	85	26	42	239
Crediti commerciali vs. la P.A.	109	37	47	119	172	318	802
Fondo svalutazione crediti	(65)	(5)	(2)	-	-	(59)	(131)

I valori lordi soprariportati coincidono con i relativi valori nominali. Ai fini del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, il credito "PDCM integrazioni tariffarie" è stato oggetto di attualizzazione e l'effetto di tale attualizzazione è riportato nella linea "Attualizzazione credito PDCM" della precedente tabella.

I crediti in commento non sono assistiti da garanzie. Con riferimento alle esposizioni più significative, di seguito sono brevemente indicate le motivazioni sottostanti il ritardato pagamento e le azioni di recupero intraprese dall'Emittente:

- **PDCM:** i crediti sono relativi al rimborso delle riduzioni tariffarie praticate agli editori negli esercizi dal 2001 al 2010 il cui pagamento è stato a suo tempo stabilito con Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri in rate annuali, le ultime due delle quali potranno essere incassate rispettivamente entro l'esercizio 2015 e 2016.
- **Ministero della Giustizia:** il mancato incasso degli importi fatturati è principalmente dovuto a contestazioni tariffarie che, alla Data del Prospetto, sono in corso di risoluzione mediante la formalizzazione di appositi atti aggiuntivi agli accordi esistenti. Con riferimento agli importi da fatturare, alla Data del Prospetto sono in corso le attività finalizzate alla definizione di nuove convenzioni.

- *Gruppo Equitalia*: gli importi già fatturati non presentano criticità e se ne prevede l'incasso nel corso del 2015. Con riferimento agli importi da fatturare, nel mese di agosto 2015, a seguito della definizione di apposito accordo con la controparte, è stato fatturato il 60% dell'intero importo ed è stato concordato di procedere alla fatturazione del residuo al completamento di talune verifiche campionarie sulla qualità dei servizi resi.
- *Agenzia delle Entrate*: con riferimento agli importi in oggetto, sono in corso con la controparte azioni finalizzate alla risoluzione di talune controversie relative ai crediti pregressi e al rinnovo delle convenzioni scadute per gli importi da fatturare. Le azioni finora svolte hanno portato all'incasso di circa Euro 21 milioni successivamente al 30 giugno 2015 (data cui si riferisce la tabella in oggetto).
- *Ministero dello Sviluppo Economico*: a seguito delle azioni di recupero svolte, incluse azioni giudiziali, si è pervenuti nel mese di luglio 2015 a un'ipotesi di accordo stragiudiziale, attualmente in attesa di parere da parte dell'Avvocatura dello Stato, che prevede il riconoscimento da parte del MISE di circa Euro 50 milioni a chiusura del credito complessivo (pari a Euro 70 milioni). Successivamente alla formalizzazione dell'accordo in parola, si provvederà a rendicontare gli importi non ancora fatturati.
- *INPS*: parte dei crediti non fatturati saranno oggetto di fatturazione a seguito della sottoscrizione di apposito atto integrativo agli accordi esistenti, avvenuta nel mese di luglio 2015; per gli ulteriori crediti è in corso un tavolo di lavoro congiunto teso a definire le modalità di definizione degli stessi.
- *Ministero dell'Interno*: il mancato incasso deriva da indisponibilità di fondi sul capitolo di bilancio del Ministero; alla Data del Prospetto, il Ministero ha in corso le azioni necessarie a ottenere le relative integrazioni da parte della Ragioneria dello Stato.
- *Altre Pubbliche Amministrazioni Centrali*: i relativi crediti sono principalmente riconducibili a carenze di stanziamenti e a ritardi nel rinnovo delle relative convenzioni. Alla Data del Prospetto, sono in corso le opportune azioni finalizzate al rinnovo delle convenzioni scadute e a sollecitare le richieste di stanziamento.
- *Pubbliche Amministrazioni Locali*: i crediti si riferiscono a servizi resi dall'Emittente e dalla BdM-MCC per servizi di gestione agevolazioni pubbliche. In generale, per i crediti qui descritti, i ritardi negli incassi sono dovuti a contestazioni per disservizi, dissesti finanziari e commissariamenti, e al ritardo nella stipula di contratti o convenzioni. Alla Data del Prospetto, sono in corso le opportune azioni finalizzate al rinnovo delle convenzioni scadute e a sollecitare le richieste di stanziamento.

Crediti per sostituti d'imposta

I crediti in oggetto correnti derivano principalmente da *i*) l'imposta di bollo su prodotti finanziari da recuperare dalla clientela, assolta in modo virtuale dall'Emittente (zero al 30 giugno 2015 ed Euro 160 milioni al 31 dicembre 2014) e *ii*) acconti versati all'Erario per l'imposta di bollo (Euro 596 milioni al 30 giugno 2015 ed Euro 305 milioni 31 dicembre 2014) che l'Emittente ha assolto in modo virtuale nel corso del 2015 sui propri prodotti finanziari.

Credito ex Legge di Stabilità 2015 per sentenza tribunale UE del 13/09/2013

I crediti in oggetto relativo alle somme incassate dal MEF in data 13 maggio 2015 in esito alla sentenza del Tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013 in materia di Aiuti di Stato (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

Fondo svalutazione

Al 30 giugno 2015, il “Fondo svalutazione crediti verso clienti correnti” (di cui Euro 192 milioni per crediti verso il controllante MEF ed Euro 131 milioni per crediti commerciali verso la Pubblica Amministrazione) e il “Fondo svalutazione altri crediti correnti” tengono conto di talune partite ancora prive di copertura nel Bilancio dello Stato e di alcune posizioni scadute nei confronti della Pubblica Amministrazione. Successivamente all’approvazione del Bilancio Semestrale Abbreviato la relazione semestrale, si è conclusa l’attività di ricognizione dei crediti vantati da Poste Italiane nei confronti della Pubblica Amministrazione Centrale svolta da un tavolo di lavoro congiunto con il Ministero dell’Economia e delle Finanze (MEF – Dipartimento del Tesoro e Ragioneria generale dello Stato), e sono state individuate da parte del MEF le modalità di definizione delle principali partite creditorie vantate da Poste Italiane. All’esito della definizione, una quota dei fondi stanziati in relazione a tali partite creditorie, potrebbe essere assorbita a conto economico.

Debiti commerciali e altre passività correnti

La voce “Debiti commerciali e altre passività correnti” del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è dettagliabile come segue:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
<i>Debiti commerciali</i>				
Debiti verso fornitori	1.091	1.223	1.286	1.394
Anticipi e acconti da clienti	184	186	210	212
Altri debiti commerciali diversi	21	13	25	25
Totale debiti commerciali	1.296	1.422	1.521	1.631
<i>Altre passività correnti</i>				
Debiti verso il personale	620	770	754	631
Altri debiti tributari	632	523	528	543
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	387	497	478	397
Altre passività correnti diverse	152	105	110	132
Totale altre passività correnti	1.791	1.895	1.870	1.703
Totale debiti commerciali e altre passività correnti	3.087	3.317	3.391	3.334

Le voci che compongono i “Debiti commerciali e altre passività correnti” sono sostanzialmente in linea nel corso del triennio 2012-2014 e del primo semestre 2015. Di seguito sono brevemente descritte le principali voci ricomprese nel sub-totale “altre passività correnti”.

La voce “Debiti verso il personale”, si riferisce prevalentemente a: (i) le passività maturate in relazione alle 13a e 14a mensilità da corrispondere al personale dipendente per Euro 247 milioni, Euro 238 milioni, Euro 241 milioni ed Euro 242 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, (ii) le passività maturate nell’ambito dei programmi di incentivazione all’uscita anticipata e per premi per Euro 150 milioni, Euro 300 milioni, Euro 334 milioni ed Euro 174 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

La voce “Altri debiti tributari” si riferisce prevalentemente (i) al debito per le imposte maturate sulle riserve tecniche assicurative per Euro 363 milioni, Euro 334 milioni, Euro 282 milioni ed Euro 266 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e (ii) alle ritenute sui redditi di lavoro dipendente e autonomo per Euro 90 milioni, Euro 101 milioni, Euro 112 milioni ed Euro 127 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto). Si precisa che l’importo complessivo degli altri debiti tributari ammonta a Euro 1.217 milioni ed Euro 1.140 milioni rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, di cui Euro 585 milioni ed Euro 617 milioni rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 classificati tra le altre passività non correnti.

La voce “ Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale” riguarda i contributi previdenziali dovuti all’istituto per le competenze del personale liquidate e per quelle maturate alle rispettive date nonché le quote relative al TFR ancora da versare.

La voce “Altre passività correnti diverse”, si riferisce prevalentemente a: (i) ratei e risconti passivi per Euro 70 milioni, Euro 45 milioni, Euro 48 milioni ed Euro 45 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, e (ii) debiti diversi per Euro 70 milioni, Euro 48 milioni, Euro 50 milioni ed Euro 75 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

Crediti/(debiti) per imposte correnti

Per una dettagliata descrizione della composizione delle voci in oggetto si rinvia alla Sezione Prima Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e 20.2 del Prospetto.

Si precisa che il Gruppo ha in essere al 30 giugno 2015 crediti per rimborso di imposte dirette e relativi interessi per Euro 616 milioni (di cui Euro 606 milioni riconducibili all’Emittente e Euro 10 milioni vantati da altre società del Gruppo), così composti:

- crediti per Euro 39 milioni relativi al mancato riconoscimento della deduzione del 10% dell’IRAP ex D.L. 185/2008; al riguardo, una quota di Euro 8 milioni è stata incassata nel mese di luglio 2015, una quota di circa Euro 30 milioni, pressoché interamente liquidata dall’Agenzia delle Entrate all’Emittente, potrà essere incassata nel breve termine, mentre il residuo è riferito ad altre società del Gruppo;

- crediti per Euro 501 milioni relativi al rimborso IRES dovuto all'Emittente per la mancata deduzione dell'IRAP pagata sul costo del lavoro, ex D.L. 201/2011. Di questi:
 - (i) crediti per Euro 481 milioni sono stati certificati dall'Agenzia delle Entrate all'Emittente in data 6 agosto 2015, ex art. 10 D.L. 269/2003. Il Ministro dell'Economia e delle Finanze, con nota del 7 agosto 2015, ha trasmesso una nota del MEF-Dipartimento del Tesoro e Ragioneria Generale dello Stato, in pari data, in cui è precisato che gli stanziamenti di bilancio previsti per il suddetto rimborso presentano la necessaria disponibilità e che, quindi, il pagamento avverrà entro la fine dell'anno;
 - (ii) crediti dell'Emittente per Euro 13 milioni devono ancora essere oggetto di approfondimenti da parte dell'Agenzia e i tempi relativi a tale processo non sono noti;
 - (iii) crediti per Euro 7 milioni circa si riferiscono a altre società del Gruppo;
- crediti per Euro 76 milioni (di cui Euro 74 milioni riferiti all'Emittente), classificati nella voce "Crediti commerciali e altre attività e passività non correnti" relativi ad interessi maturati al 30 giugno 2015, sono altresì oggetto di approfondimento da parte dell'Agenzia che ne sta definendo modalità di calcolo e i tempi di liquidazione. I relativi tempi di definizione non sono noti e l'Emittente è in attesa di ulteriori comunicazioni da parte dell'Agenzia. Eventuali elementi di incertezza o di rischio che dovessero comportare nuove valutazioni da parte della Società saranno riflessi nei futuri bilanci.

Crediti commerciali e altre attività e passività non correnti

La voce "Crediti commerciali e altre attività e passività non correnti" pari rispettivamente a Euro 1.492 milioni, Euro 1.253 milioni, Euro 1.105 milioni ed Euro 984 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, include principalmente Crediti per sostituto d'imposta, pari a Euro 2.003 milioni, Euro 1.785 milioni, Euro 1.325 milioni ed Euro 925 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, derivanti dall'attività finanziaria e assicurativa svolta dal Gruppo e nello specifico principalmente dalle seguenti fattispecie:

- con riferimento ai contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione, la controllata Poste Vita è tenuta a trattenere le imposte sul reddito dovute dagli assicurati sui rendimenti delle polizze. In qualità di compagnia assicurativa, Poste Vita versa allo Stato, in via anticipata, una porzione delle suddette imposte, determinata sulla base del saldo delle riserve matematiche in essere. Tale fattispecie ha generato un credito complessivo di Euro 1.418 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 1.168 milioni al 31 dicembre 2014). Si precisa che una quota di tale ammontare, pari a Euro 363 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 334 milioni al 31 dicembre 2014), determinata con riferimento alle riserve risultanti alla data del 30 giugno 2015 (31 dicembre 2014), non è stata ancora versata ed è stata iscritta tra gli Altri debiti tributari.
- con riferimento ai buoni fruttiferi postali in circolazione e polizze assicurative dei Rami III e V, l'Emittente e la sua controllata Poste Vita accertano periodicamente nei confronti dei titolari il credito per imposta di bollo che le società, in qualità di sostituti di imposta, sono tenute a versare all'erario alla scadenza o estinzione anticipata di detti strumenti finanziari, come previsto dall'art. 19 del DL 201/2011 convertito con modifiche dalla Legge 214/2011 con le modalità previste con Decreto MEF del 24 maggio 2012. Un corrispondente importo è dunque iscritto nel passivo patrimoniale, nella voce Altri debiti tributari. Tale fattispecie ha pertanto generato un credito e un corrispondente debito di Euro 585 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 617 milioni al 31 dicembre 2014).

Per un ulteriore dettaglio delle voci incluse nel capitale d'esercizio netto del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e 20.2 del Prospetto.

Fondi per rischi e oneri

La voce "Fondi per rischi e oneri" del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è dettagliabile come segue:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Fondo oneri non ricorrenti	292	278	269	219
Fondo vertenze con terzi	397	383	348	367
Fondo vertenze con il personale	164	184	232	353
Fondo oneri del personale	312	115	107	177
Fondo di ristrutturazione	152	256	114	190
Fondo buoni postali prescritti	14	14	14	13
Fondo oneri fiscali/ previdenziali	24	24	16	15
Altri fondi per rischi e oneri	78	80	66	77
TOTALE	1.433	1.334	1.166	1.412

Per una dettagliata descrizione delle voci incluse nei fondi per rischi e oneri del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e 20.2 del Prospetto.

Trattamento di fine rapporto e fondo di quiescenza

Per una dettagliata descrizione del Trattamento di fine rapporto e fondo di quiescenza al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e 20.2 del Prospetto.

Patrimonio Netto

Per una dettagliata descrizione della composizione del totale Patrimonio Netto del Gruppo e della relativa movimentazione nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 e 20.2 del Prospetto.

Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane

Di seguito si riporta la “Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane”, determinata, come evidenziato nella seguente tabella, includendo tra l’altro: i) le attività finanziarie non correnti, ii) le riserve tecniche a carico dei riassicuratori e iii) le riserve tecniche assicurative:

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
A. Cassa	13	10	10	11
B. Altre disponibilità liquide	1.372	1.694	1.435	2.522
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	1.385	1.704	1.445	2.533
E. Crediti finanziari correnti	21.619	23.884	15.068	18.783
F. Debiti bancari correnti	(4.119)	(6.005)	(1.418)	(712)
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(9)	(35)	(71)	(165)
H. Altri debiti finanziari correnti	(43.469)	(43.537)	(44.353)	(44.214)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(47.597)	(49.577)	(45.842)	(45.091)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(24.593)	(23.989)	(29.329)	(23.775)
K. Debiti bancari non correnti	(4.285)	(1.901)	(3.357)	(3.797)
L. Obbligazioni emesse	(2.007)	(2.010)	(1.208)	(471)
M. Altri debiti non correnti	(1.535)	(1.871)	(1.363)	(1.801)
N. Posizione finanziaria netta non corrente (K+L+M)	(7.827)	(5.782)	(5.928)	(6.069)
O. Posizione Finanziaria Netta (J+N)	(32.420)	(29.771)	(35.257)	(29.844)
Attività finanziarie non correnti				
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	128.974	121.678	106.478	88.545
Riserve tecniche assicurative	63	54	41	30
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	(92.000)	(87.220)	(68.005)	(56.772)
	4.617	4.741	3.257	1.959

Per una dettagliata descrizione della composizione della Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane, si rinvia alla Sezione Prima Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

9.2 GESTIONE OPERATIVA

Premessa

L’Emittente opera come un gruppo industriale integrato attraverso unità di *business* specializzate per prodotto, che condividono la rete di distribuzione multicanale e la *governance* di Gruppo attraverso specifiche funzioni di *corporate* di supporto. L’attività del Gruppo include principalmente: i) l’espletamento del servizio universale postale in Italia e l’offerta di prodotti e servizi integrati di comunicazione e logistici, ii) l’offerta di servizi e prodotti finanziari e iii) l’offerta di servizi e prodotti assicurativi (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Prospetto).

Ai fini dell’analisi e rappresentazione dei risultati economici e finanziari, i servizi corrispondenza e pacchi, i canali commerciali e le funzioni di *corporate*, sono compresi nell’ambito

del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali. I Servizi Finanziari e quelli Assicurativi costituiscono ciascuno un Settore Operativo. A un quarto Settore operativo fanno capo le altre attività svolte dal Gruppo, attualmente costituite unicamente dai servizi di telefonia mobile (PosteMobile).

In particolare si fa presente che il Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali così denominato nei bilanci consolidati di Gruppo a fini contabili coincide terminologicamente a tutti gli effetti con il settore “Corrispondenza e pacchi” così come descritto in termini operativi nella Sezione Prima, Capitolo VI del Prospetto.

Per quanto detto, la parte preminente del capitale immobilizzato del Gruppo - rappresentata dal patrimonio immobiliare, dalla rete di Uffici Postali e dalle piattaforme *Information e Communication Technology* attribuiti al Settore postale e commerciale - è utilizzata trasversalmente dai vari Settori Operativi in cui sono organizzati i *business* gestiti dal Gruppo stesso.

Tra i Settori Operativi, inoltre, intercorrono:

- relazioni di natura commerciale, riconducibili, in particolare, all’attività di commercializzazione dei servizi Finanziari e Assicurativi posta in essere dal Settore Operativo Postale e Commerciale;
- scambi di prestazioni di servizi quali, a titoli di esempio, (i) servizi di *information and communication technology*, (ii) servizi di coordinamento e gestione degli investimenti finanziari, (iii) servizi postali, (iv) servizi di amministrazione, controllo e tesoreria, (v) servizi immobiliari, (vi) altri servizi di supporto quali *security and safety*, consulenza legale etc.

Gli scambi di beni e servizi che intervengono tra soggetti giuridici appartenenti ai diversi Settori sono disciplinati da appositi contratti regolati a condizioni di mercato. L’utilizzo della rete e gli scambi di beni e servizi che intervengono nell’ambito dell’Emittente ma tra diversi Settori Operativi sono regolati da normative interne e i prezzi di trasferimento sono determinati utilizzando i seguenti criteri:

- prezzi e tariffe praticati sul mercato per attività coincidenti o similari (cd. “metodo del prezzo comparabile di libero mercato”); ovvero
- costi più *mark up* (cd. “metodo del costo maggiorato”), in presenza di specificità e/o di caratteristiche tipiche della struttura di Poste Italiane che non consentono di utilizzare un prezzo di mercato comparabile.

Si segnala in ultimo che i summenzionati prezzi di trasferimento sono oggetto di revisione annuale nell’ambito del processo di pianificazione e *budget* del Gruppo.

9.2.1 Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sui risultati economici consolidati derivanti dall’attività dell’Emittente

Premessa

Nelle seguenti tabelle si riporta, per ciascun Settore Operativo, il dettaglio dei Ricavi e del Risultato operativo e di intermediazione al netto delle rettifiche intersettoriali per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

Si precisa che i Ricavi sono esposti al netto della componente intersettoriale che, in quanto tale, non rileva verso terzi ed è oggetto di eliminazione in fase di predisposizione dei bilanci consolidati dell'Emittente. Tali ricavi sono principalmente riconducibili ai Disciplinari Esecutivi, definiti tra BancoPosta e le altre funzioni dell'Emittente che stabiliscono, tra l'altro, i livelli di servizio e i relativi prezzi di trasferimento (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2).

I Risultati operativi e di intermediazione dei Settori Operativi, conformemente a quanto disciplinato dall'IFRS 8 Settori Operativi, sono esposti al lordo della componente intersettoriale per consentire una corretta valutazione del contributo di ciascun Settore Operativo al risultato consolidato.

Ricavi per Settore Operativo, al netto delle rettifiche intersettoriali

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Servizi Postali e Commerciali	1.938	12,2%	2.073	13,9%	(135)	-6,5%
Servizi Finanziari	2.680	16,8%	2.665	17,8%	15	0,6%
Servizi Assicurativi	11.209	70,3%	10.109	67,6%	1.100	10,9%
Altri servizi	123	0,8%	111	0,7%	12	10,8%
Totale ricavi	15.950	100%	14.958	100%	992	6,6%

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	%	2013-2012	%
Servizi Postali e Commerciali	4.074	14,3%	4.452	16,9%	4.657	19,3%	(378)	-8,5%	(205)	-4,4%
Servizi Finanziari	5.358	18,8%	5.390	20,5%	5.312	22,1%	(32)	-0,6%	78	1,5%
Servizi Assicurativi	18.840	66,1%	16.166	61,5%	13.833	57,5%	2.674	16,5%	2.333	16,9%
Altri servizi	240	0,8%	260	1,0%	267	1,1%	(20)	-7,7%	(7)	-2,6%
Totale ricavi	28.512	100%	26.268	100%	24.069	100%	2.244	8,5%	2.199	9,1%

I ricavi riportati nella suddetta tabella non includono i ricavi intersettoriali. Quest'ultimi sono conseguiti principalmente dal Settore postale e commerciale per i servizi resi dalla cd. Rete commerciale agli altri Settori Operativi del Gruppo.

Risultato operativo e di intermediazione per Settore Operativo

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	% ⁽¹⁾	2014	% ⁽¹⁾	2015-2014	%
Servizi postali e commerciali	(89)	-4,6%	(36)	-1,7%	(53)	147,2%
Servizi finanziari	468	17,5%	315	11,8%	153	48,6%
Servizi assicurativi	236	2,1%	220	2,2%	16	7,3%
Altri servizi, partite non allocate e rettifiche ed elisioni	23	18,7%	7	6,3%	16	228,6%
Totale risultato operativo e di intermediazione	638	4,0%	506	3,4%	132	13,3%

(In milioni di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	% ⁽¹⁾	2013	% ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾	%	2014-2013	%	2013-2012	%
Servizi postali e commerciali	(504)	-12,4%	300	6,7%	416	8,9%	(804)	-268,0%	(116)	-27,9%
Servizi finanziari	766	14,3%	663	12,3%	565	10,6%	103	15,5%	98	17,3%
Servizi assicurativi	415	2,2%	411	2,5%	371	2,7%	4	1,0%	40	10,8%
Altri servizi, partite non allocate e rettifiche ed elisioni	14	5,8%	26	10,0%	30	11,2%	(12)	-46,2%	(4)	-13,3%
Totale risultato operativo e di intermediazione	691	2,4%	1.400	5,3%	1.382	5,7%	(709)	-50,6%	18	1,3%

(1) Incidenza calcolata con riferimento ai Ricavi dei singoli Settori Operativi ad eccezione del Totale risultato operativo di intermediazione la cui incidenza è calcolata rispetto al Totale Ricavi.

Il Risultato operativo e di intermediazione riportato nelle suddette tabelle tiene conto dei ricavi e costi intersettoriali relativi ai servizi descritti in precedenza.

Nel primo semestre 2015, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, il Totale ricavi si è incrementato da Euro 14.958 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 15.950 milioni per il primo semestre 2015 (Cfr. sottoparagrafo "Ricavi per settore operativo"), mentre il "Risultato operativo e di intermediazione" è aumentato da Euro 506 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 638 milioni per il primo semestre 2015. Con riferimento al triennio 2012-2014 il Totale ricavi si è incrementato da Euro 24.069 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 28.512 milioni per l'esercizio 2014 (Cfr. sottoparagrafo "Ricavi per settore operativo"), mentre il "Risultato operativo e di intermediazione" si è ridotto da Euro 1.382 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 691 milioni per l'esercizio 2014.

Come evidenziato nella tabella che precede, il "Risultato operativo e di intermediazione" del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali diminuisce da Euro 416 milioni nel 2012 a Euro 300 milioni nel 2013 (-27,9%) ed è negativo per Euro 504 milioni nel 2014. Con riferimento ai semestri in analisi, il Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali registra una perdita per Euro 36 milioni nel primo semestre 2014 e per Euro 89 milioni nel primo semestre 2015.

Tali trend sono stati controbilanciati dai risultati dei Settori Operativi Servizi Finanziari e Servizi Assicurativi che registrano, nei periodi in esame, una progressiva crescita in termini di risultato operativo e di intermediazione. In particolare, con riferimento al Settore Operativo Servizi Finanziari, i risultati registrati sono stati significativamente influenzati dalle plusvalenze nette su titoli realizzate da BancoPosta – che l'Emittente considera parte integrante del rendimento del portafoglio – che sono progressivamente aumentate, passando da Euro 151 milioni, nell'esercizio 2012, a Euro 381 milioni, nell'esercizio 2014 e, con riferimento ai semestri in esame, da Euro 186 milioni nel primo semestre 2014 a Euro 309 milioni nel primo semestre 2015.

Si segnala che l'andamento del business del Gruppo nel triennio 2012-2014 e nei semestri 2015 e 2014, di seguito commentato, è influenzato, tra l'altro, da taluni fattori quali, a solo titolo di esempio, il menzionato andamento delle plusvalenze del portafoglio BancoPosta, la riorganizzazione dell'organico, la svalutazione del valore della partecipazione in Alitalia, gli effetti fiscali connessi al Decreto Legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011 e alla Legge di Stabilità 2015, che rendono i risultati economici per i suddetti periodi non sempre di immediata comparabilità.

Con riferimento agli esercizi e ai periodi in esame, sono di seguito riportati i principali fattori che hanno influenzato l'andamento economico del Gruppo.

Andamento dei Servizi postali e commerciali

Andamento dei volumi della corrispondenza

Nel corso del triennio 2012-2014 e nel primo semestre 2015, il Gruppo ha registrato un significativo calo della domanda della corrispondenza tradizionale e, in particolare, della posta prioritaria, massiva (spedizione di grandi quantitativi di corrispondenza da parte di un unico mittente) e delle lettere raccomandate, principalmente a causa:

- (i) del progressivo sviluppo dell'utilizzo di forme alternative di comunicazione più efficienti ed economiche, in particolare quelle elettroniche (*email* e utilizzo di *Internet* per l'invio di documentazione, quali estratti conto e fatture) nonché del contestuale graduale processo di informatizzazione della PA, che hanno comportato una conseguente riduzione dell'utilizzo della corrispondenza tradizionale (Cfr. sottoparagrafo "Ricavi per Servizi Postali e Commerciali");
- (ii) della crescente pressione competitiva da parte di altri operatori del settore che, non essendo sottoposti ai vincoli connessi al Servizio Universale, possono focalizzarsi su aree urbane ad alta densità abitativa e su segmenti di clientela maggiormente remunerativi e,
- (iii) del perdurare del deterioramento del quadro macro-economico dell'Italia che, tra l'altro, ha stimolato una forte competizione sui prezzi applicati da parte di altri operatori del settore, soprattutto nell'ambito della clientela corporate del Gruppo.

Per effetto di quanto sopra, nel primo semestre 2015 e 2014, i ricavi del settore "Servizi Postali e Commerciali" ammontano rispettivamente a Euro 1.938 milioni ed Euro 2.073 milioni e registrano un decremento del 6,5%. Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 i ricavi del settore "Servizi Postali e Commerciali" ammontano rispettivamente a Euro 4.657 milioni, Euro 4.452 milioni ed Euro 4.074 milioni e registrano un decremento a un tasso annuo composto negativo del 6,5%.

Si segnala, peraltro, che la struttura dei costi del settore "Servizi Postali e Commerciali" è sostanzialmente rigida e, conseguentemente, il summenzionato decremento dei ricavi si è ripercosso negativamente sulla marginalità del settore. Va tuttavia riportato che nel primo semestre dell'esercizio 2015 si è registrata una contrazione dei costi operativi (Cfr. sottoparagrafo "Risultato operativo e di intermediazione").

Gli effetti connessi al calo dei volumi della corrispondenza tradizionale sono stati parzialmente assorbiti dall'aumento dei volumi di spedizione dei pacchi sostenuti dalla crescita degli acquisti effettuati su *Internet* (Cfr. sottoparagrafo "Ricavi per Servizi Postali e Commerciali"). In particolare, i ricavi per spedizione pacchi registrano una crescita dei volumi e dei ricavi rispettivamente del 15,3% e del 10,0% fra il 2013 e il 2014 (in valore assoluto, 8,5 milioni di spedizioni in più, ovvero da 55,3 milioni a 63,8 milioni, e un incremento pari a Euro 37 milioni, ovvero da Euro 369 milioni a Euro 406 milioni) e rispettivamente del 22,9% e del 12,8% fra il 2012 e il 2013 (in valore assoluto, 10,3 milioni di spedizioni in più, ovvero da 45,0 milioni a 55,3 milioni e un incremento pari Euro 42 milioni, ovvero da Euro 327 milioni a Euro 369 milioni). Tale andamento è ascrivibile alla significativa crescita del comparto che ha

beneficiario del positivo apporto del B2C e dell'e-commerce. Con riferimento, infine, al primo semestre 2015, l'incremento dei volumi nelle spedizioni dei pacchi non trova pieno riflesso nei relativi ricavi a causa del diverso *mix* di prodotto.

Compensi per il Servizio Postale Universale

L'Emittente è tenuta a erogare il Servizio Postale Universale secondo i termini previsti dal Contratto di Programma per la prestazione del SPU (Cfr. Sezione Prima Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

I relativi compensi sono rilevati per ammontari corrispondenti a quanto effettivamente maturato, sulla base delle Leggi e delle convenzioni vigenti e avendo riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza pubblica. In particolare, al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015 i corrispondenti ricavi sono stati rilevati nei limiti degli stanziamenti a tal scopo previsti dalla Legge di Stabilità 2015, fatti salvi gli effetti delle verifiche dell'AGCom in ordine alla quantificazione del costo netto sostenuto dal Gruppo per i servizi in oggetto. Alla Data del Prospetto tali verifiche sono state effettuate fino all'esercizio 2012.

Nel corso degli esercizi in esame, i relativi compensi diminuiscono da Euro 350 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 277 milioni per l'esercizio 2014. Con riferimento al primo semestre 2015 e 2014, gli stessi ammontano rispettivamente a euro 131 milioni ed euro 168 milioni e registrano un decremento del 22,0%.

L'Emittente ha quantificato l'OSU per gli esercizi 2014, 2013 e 2012 nella misura rispettivamente di Euro 1.668 milioni, Euro 1.168 ed Euro 704 milioni. Si precisa che a partire del 2013, il perimetro di calcolo dell'OSU è stato allargato alla fornitura di tutti i servizi postali, in considerazione della rigidità della struttura dei costi relativi alla fornitura del SPU.

A fronte degli importi quantificati dall'Emittente, l'AGCom ha quantificato l'OSU per il 2012 in Euro 327 milioni, rettificando al ribasso la stima dell'Emittente (per Euro 377 milioni) con un effetto di Euro 23 milioni sul compenso accertato per il 2012 (Euro 350 milioni) di cui l'Emittente ha tenuto conto nella determinazione del fondo svalutazione crediti verso la Controllante. Alla Data del Prospetto è in corso il procedimento istruttorio dell'AGCom sull'OSU quantificato dall'Emittente per gli esercizi 2013 e 2014.

A giudizio dell'Emittente, quindi, il modello utilizzato dall'AGCom non permette un apprezzamento accurato dell'effettivo onere sostenuto dall'Emittente per la fornitura dello Servizio Universale.

Andamento dei Servizi Finanziari

Proventi degli impieghi della raccolta

Nel corso dei periodi in analisi, i tassi di interesse di mercato si sono progressivamente ridotti, determinando un incremento di valore dei portafogli titoli del Gruppo. In particolare il Patrimonio BancoPosta, che da sempre ha posto in essere strategie di gestione del margine

di interesse complessivo relativo alla raccolta su conti correnti (privati e Pubblica Amministrazione) mirate alla stabilizzazione del rendimento, per compensare la naturale riduzione dei proventi derivante dal reinvestimento dei titoli in scadenza a tassi più bassi e da una minore remunerazione del deposito presso il MEF, ha colto l'opportunità offerta dall'incremento di *fair value* dei titoli in portafoglio per realizzare delle plusvalenze. Infatti, nei periodi in esame il rendimento medio dell'impiego della raccolta complessiva da conti correnti è risultato sostanzialmente immutato (il rendimento medio realizzato nel corso del quinquennio 2009-2014 è stato pari a circa il 4,6%). In particolare, per il triennio in commento e per il primo semestre 2015 e 2014 si vedano le seguenti tabelle.

(In milioni di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Giacenza media complessiva portafoglio BancoPosta	45.157	44.197
Proventi degli impieghi	752	801
Plusvalenze nette	309	186
Proventi degli impieghi presso il MEF (netto rem.ne liquidità propria)	19	41
Totale Proventi degli impieghi	1.080	1.028
Rendimento medio (su base semestrale)	2,4%	2,3%

(In milioni di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Giacenza media complessiva portafoglio BancoPosta ⁽¹⁾	43.953	43.903	41.452
Proventi degli impieghi	1.585	1.587	1.520
Plusvalenze nette	381	296	151
Proventi degli impieghi presso il MEF (netto rem.ne liquidità propria)	74	168	257
Totale Proventi degli impieghi	2.040	2.051	1.928
Rendimento medio (su base annua)	4,6%	4,7%	4,7%

(1) di cui i) raccolta effettuata da clientela privata per Euro 38.571 milioni, Euro 38.086 milioni ed Euro 35.028 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013, 2012 (comprende gli impieghi di liquidità delle società del Gruppo e i debiti verso istituzioni finanziarie per operazioni di Pronti contro termine) e ii) raccolta effettuata da Pubblica Amministrazione per Euro 5.382 milioni, Euro 5.817 milioni di Euro 6.424 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Come evidenziato nella tabella che precede, le plusvalenze nette su titoli realizzate da BancoPosta sono progressivamente aumentate, passando da Euro 151 milioni, nell'esercizio 2012, a Euro 381 milioni, nell'esercizio 2014. Il confronto fra il primo semestre 2014 e il corrispondente periodo del 2015 evidenzia una crescita delle plusvalenze nette su titoli realizzate da BancoPosta da Euro 186 milioni nel primo semestre 2014 a Euro 309 milioni nel primo semestre 2015.

Nello specifico, le plusvalenze nette rappresentano l'11,5% e lo 7,0% del totale ricavi del Settore Operativo Servizi Finanziari per i semestri chiusi rispettivamente al 30 giugno 2015 e 2014 e il 7,1%, 5,5% e 2,8% rispettivamente per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

Tale *trend* ha influenzato positivamente l'andamento del risultato operativo e di intermediazione del Settore Operativo Servizi Finanziari (che aumenta passando da Euro 315 milioni a Euro 468 milioni nei semestri chiusi rispettivamente al 30 giugno 2014 e 2015 e da Euro 565 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 766 milioni per l'esercizio 2014), contribuendo al mantenimento dei rendimenti degli impieghi del BancoPosta sostanzialmente stabile nel tempo.

La gestione delle plusvalenze latenti sul portafoglio titoli, costituisce infatti uno degli elementi fondamentali della strategia del Gruppo per mantenere, in termini percentuali, il margine di interesse sulla raccolta dei conti correnti BancoPosta stabile nel tempo. In particolare, il margine di interesse complessivo è determinato i) dagli interessi sul portafoglio titoli in cui è investita la raccolta dei conti correnti privati, ii) dagli interessi sul deposito presso il MEF della raccolta dei conti correnti intrattenuti con la Pubblica Amministrazione e iii) dalle plusvalenze da alienazione di titoli del portafoglio. Come indicato, data la rilevanza del margine di interesse complessivo del Patrimonio BancoPosta sul conto economico del Gruppo, l'obiettivo della sua stabilità è stato consistentemente perseguito ed è quindi inevitabile che l'importo delle plusvalenze realizzate vari di volta in volta, aumentando quando il valore degli interessi diminuisce e viceversa. Si veda per un dettaglio numerico, la tabella sopra riportata, che evidenzia il dettaglio negli anni della giacenza media complessiva, degli interessi, delle plusvalenze e dei rendimenti annui.

Al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 le plusvalenze latenti sul portafoglio titoli del Patrimonio BancoPosta ammontano rispettivamente a Euro 4.467 milioni, Euro 1.469 milioni ed Euro 320 milioni. L'andamento nel corso del triennio in esame è principalmente riconducibile al decremento dei tassi di riferimento.

Qui di seguito si riporta l'ammontare delle riserve AFS relative al portafoglio titoli del Patrimonio BancoPosta confrontato con l'ammontare complessivo del portafoglio AFS dell'entità, lo *spread* BTP-Bund e l'ammontare delle plusvalenze nette realizzate riferiti al periodo chiuso al 31 agosto 2015, al semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 agosto	Al 30 giugno	Al 31 dicembre		
	2015	2015	2014	2013	2012
Riserva titoli di debito del portafoglio AFS (al lordo dell'effetto fiscale)	2.465	1.756	2.233	703	36
<i>effetto fiscale</i>	(791)	(563)	(715)	(225)	(12)
Riserva titoli di capitale portafoglio AFS (al lordo dell'effetto fiscale)	64	65	56	47	29
<i>effetto fiscale</i>	(1)	(1)	(1)	(1)	-
Totale riserve del portafoglio titoli AFS al netto effetto fiscale	1.737	1.257	1.573	524	53
Totale portafoglio titoli AFS	29.644	28.858	28.807	24.421	22.456
Spread BTP/BUND (10Y)	116	157	135	220	318
Totale plusvalenze nette realizzate del portafoglio titoli BancoPosta	397	309	381	296	151

Con riferimento all'esercizio 2015, nei primi otto mesi le plusvalenze nette realizzate da BancoPosta ammontano a Euro 397 milioni (Euro 309 milioni per il primo semestre 2015), superiori per Euro 16 milioni rispetto all'importo realizzato nell'intero esercizio 2014.

Con riferimento ai periodi in analisi, il portafoglio titoli del Patrimonio BancoPosta è costituito esclusivamente da titoli di Stato Italiani. Come evidenziato dalla tabella che precede, esiste una correlazione tra le riserve del portafoglio titoli AFS e l'andamento dei tassi d'interesse e, in particolare, alla componente degli stessi dovuta al rischio paese. Nello specifico, laddove

il valore di tale ultimo parametro diminuisce, il valore del portafoglio titoli detenuto dal Gruppo tende ad apprezzarsi e la relativa riserva AFS ad aumentare e viceversa.

Al 31 agosto 2015, la riserva AFS è relativa a titoli Governativi Italiani che per circa il 45% sono oggetto di copertura dal rischio di un rialzo dei tassi d'interesse (cd. "Fair value hedge") e per il residuo non sono oggetto di tale tipo di copertura. La variazione dello *spread* BTP/BUND incide differentemente sulle diverse componenti del portafoglio titoli: si riflette totalmente sul valore dei titoli coperti, per effetto del rischio paese che non è invece oggetto di copertura, mentre per gli altri titoli potrebbe anche non avere alcun effetto. Infatti, le variazioni complessive del tasso d'interesse non sono correlate unicamente all'andamento del suddetto *spread*: a titolo di esempio, la variazione dello *spread* potrebbe essere dovuta unicamente a una variazione del tasso d'interesse del BUND per effetto del rischio paese Germania. Per quanto sopra detto, la correlazione tra l'andamento dello *spread* e le riserve del portafoglio AFS è perfetta per i titoli coperti e minore per quelli non coperti, in quanto le riserve generate da questi ultimi dipendono dal valore assoluto del rendimento dato dalla somma tra *spread* creditizio e tasso di interesse "risk free". Quindi in caso di restringimento dello *spread* il portafoglio AFS coperto esprimerà maggiori riserve, mentre il portafoglio AFS non coperto esprimerà più riserve solo nel caso in cui il restringimento dello *spread* sia accompagnato da una riduzione del rendimento ovvero non annullato da variazioni di segno opposto del tasso di interesse "risk free". (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 9 (Rischio *Spread*) e Paragrafo 20.2 Nota 9 (Rischio *Spread*)).

Si riporta, inoltre, di seguito, la struttura per scadenze degli strumenti finanziari in portafoglio del Patrimonio BancoPosta al 31 agosto 2015.

(In milioni di Euro) Anno di scadenza	Valore nozionale strumenti finanziari in portafoglio	Valore nozionale portafoglio titoli HTM (non oggetto di copertura)	Valore nozionale portafoglio titoli AFS (non oggetto di copertura)	Valore nozionale portafoglio titoli in asset swap di cash flow hedge	Valore nozionale portafoglio titoli in asset swap di fair value hedge
2016	1.950	1.300	650	-	-
2017	2.390	1.300	920	170	-
2018	2.603	1.093	1.510	-	-
2019	2.104	1.409	150	545	-
2020	2.085	1.085	1.000	-	-
2021	1.925	1.150	575	200	-
2022	2.865	1.415	1.450	-	-
2023	2.813	575	1.528	510	200
2024	1.650	300	725	-	625
2025	2.115	810	1.105	-	200
2026	1.860	300	660	100	800
2028	2.515	1.775	90	-	650
2030	1.955	100	575	-	1.280
2032	450	-	150	-	300
2034	500	-	-	-	500
2037	100	-	-	-	100
2040	1.850	-	-	-	1.850
2041	895	-	580	175	140
2042	155	-	55	-	100
2044	1.225	-	-	-	1.225
2046	3.095	-	-	-	3.095
Totale	37.100	12.612	11.723	1.700	11.065

Allargamento del mercato dei servizi di pagamento

Nel corso degli ultimi anni, taluni operatori attivi nel mercato dei giochi e scommesse sportive, caratterizzati da una rete capillare di propri punti vendita e *corner* presso bar, tabaccherie ed edicole, hanno progressivamente iniziato a offrire servizi di pagamento, consentendo agli utenti la liquidazione di utenze, multe, tributi che in passato poteva essere effettuata quasi esclusivamente presso gli Uffici Postali.

Per effetto di quanto sopra, nel primo semestre 2015 e 2014, il numero dei bollettini postali accettati tramite i canali del Gruppo ha registrato una riduzione da 226 milioni per il primo semestre 2014 a 220 milioni per il primo semestre 2015 (2,7%). In termini di ricavi, gli stessi passano da Euro 277 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 224 milioni per il primo semestre 2015 (19,1%) (Cfr. sottoparagrafo “Ricavi per Servizi Finanziari”). Tuttavia va segnalato che i ricavi del primo semestre 2014 comprendevano per Euro 41 milioni accettazioni di bollettini nell’ambito di servizi resi per il Dipartimento Trasporti Terrestri del MISE. Tali servizi, dal 14 luglio 2014, sono gestiti dal controllato Consorzio Poste Motori e i relativi ricavi sono rilevati nel Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali (Euro 31 milioni nel primo semestre 2015).

Con riferimento al triennio 2012-2014, il numero dei bollettini postali accettati tramite i canali del Gruppo ha registrato una riduzione da 481 milioni per l’esercizio 2012 a 428 milioni per l’esercizio 2014, con un tasso annuo composto negativo del 5,6%. In termini di ricavi, gli stessi passano da Euro 573 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 493 milioni per l’esercizio 2014, con un tasso annuo composto del 7,2% (Cfr. sottoparagrafo “Ricavi per Servizi Finanziari”). Per quanto detto con riferimento alle variazioni intervenute tra il primo semestre 2014 e il primo semestre 2015, si segnala che i ricavi conseguiti dal Consorzio Poste Motori nell’ambito del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali per servizi resi al MISE nell’esercizio 2014 sono stati di Euro 24 milioni.

Il decremento dei ricavi più che proporzionale rispetto al numero di bollettini accettati è riconducibile alla variazioni del *mix* di bollettini accettati negli esercizi e nei semestri in esame e, in particolare, alla crescita dei volumi dei bollettini accettati tramite canali diversi dagli uffici postali (*on-line*, reti terze, siti internet e sportelli automatici di banche convenzionate, etc.). Si precisa, infatti, che il prezzo unitario dei bollettini è sostanzialmente funzione della tipologia di canale utilizzato.

Di seguito sono fornite le commissioni medie per bollettini accettati per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

Esercizio	Commissione media unitaria (in Euro)	Commissione media per accettazione da sportello in Euro	Commissione media per accettazione da altri canali in Euro	% Bollettini accettati allo sportello
1° semestre 2015	1,15	1,20	0,77	87%
1° semestre 2014	1,23	1,25	1,10	86%
2014	1,20	1,23	1,01	87%
2013	1,24	1,25	1,14	88%
2012	1,19	1,18	1,30	91%

Andamento dei Servizi Assicurativi

Nel corso del triennio 2012-2014, il Gruppo ha incrementato la raccolta dei premi assicurativi, indirizzata pressoché esclusivamente alla commercializzazione di prodotti di investimento e risparmio di Ramo I (prodotti tradizionali con gestione separata), da Euro 9.379 milioni nel 2012 a Euro 14.701 milioni nel 2014. Con riferimento al primo semestre 2015, la raccolta dei premi assicurativi ammonta a Euro 9.474 milioni, in aumento del 14,9% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2014 (Euro 8.249 milioni). Tale andamento è riconducibile principalmente al progressivo ampliamento della gamma di prodotti offerti e al potenziamento del supporto alla rete distributiva che hanno consentito un crescente grado di fidelizzazione della clientela.

Riorganizzazione dell'organico

Nel corso del triennio 2012-2014 e del primo semestre 2015 il Gruppo ha proseguito l'azione di riorganizzazione del personale per effetto della quale l'organico medio è passato da 146.542 FTE nel 2012, 144.635 FTE nel 2014 ed 143.488 FTE nel primo semestre 2015 con un decremento di 1.907 FTE. Nello specifico, il costo per l'incentivazione all'uscita agevolata è stato di Euro 408 milioni, Euro 167 milioni ed Euro 398 milioni rispettivamente per gli esercizi 2014, 2013 e 2012, mentre, con riferimento al primo semestre 2015 e 2014, rispettivamente Euro 17 milioni ed Euro 37 milioni.

Il ricorso a programmi di incentivazione all'uscita agevolata è finalizzato sia alla riduzione dell'organico sia a favorire l'inserimento di nuove figure professionali funzionali alla vendita di prodotti assicurativi e finanziari evoluti.

Il costo del lavoro inteso come sommatoria di salari e stipendi, oneri sociali, trattamento di fine rapporto, contratti di somministrazione e a progetto e altri costi del personale:

- passa da Euro 2.994 milioni nel primo semestre 2014 a Euro 2.967 milioni nel primo semestre 2015, con un decremento di Euro 27 milioni (-0,9%), riconducibile principalmente alla riduzione dell'organico medio del Gruppo dello 0,9%, da 144.727 FTE nel primo semestre 2014 a 143.488 FTE nel primo semestre 2015;
- passa da Euro 5.604 milioni nell'esercizio 2012 a Euro 5.902 milioni nell'esercizio 2013 con un incremento di Euro 298 milioni (+5,3%), per effetto delle spettanze corrisposte derivanti dal rinnovo della componente economica del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro ("**CCNL**") e della corresponsione di un premio correlato al raggiungimento di determinati risultati operativi di Gruppo, definiti nell'ambito di specifici accordi sindacali. Tali fenomeni hanno completamente assorbito gli effetti della riduzione dell'organico medio del Gruppo dello 0,8%, passato da 146.542 FTE nel 2012 a 145.431 FTE nel 2013;
- passa da Euro 5.902 milioni nell'esercizio 2013 a Euro 5.829 milioni nell'esercizio 2014, con un decremento di Euro 73 milioni (-1,2%), riconducibile principalmente alla riduzione dell'organico medio del Gruppo dello 0,5%, da 145.431 FTE nell'esercizio 2013 a 144.635 FTE nell'esercizio 2014.

Svalutazione di partecipazioni e avviamenti

Svalutazione della partecipazione in Alitalia-Compagnia Aerea Italiana S.p.A. ("Alitalia")

In data 23 dicembre 2013, il Gruppo ha sottoscritto una quota di aumento del capitale sociale di Alitalia per Euro 75 milioni, corrispondente al 19,48% del relativo capitale sociale a tale data, con l'obiettivo di sfruttare le potenziali sinergie industriali e commerciali. In tale ambito, sempre nel corso del 2013, sono stati siglati taluni accordi commerciali fra Alitalia e il Gruppo.

Nel mese di giugno 2014, in considerazione della circostanza che gli obiettivi fissati nel piano utilizzato ai fini della valorizzazione dell'investimento in oggetto non sono stati raggiunti, è stato ritenuto opportuno svalutare l'intero valore dell'investimento, con un conseguente onere finanziario di Euro 75 milioni e impatto di pari importo sull'utile netto dell'esercizio 2014.

Si precisa pertanto che, nel confronto dei risultati del Gruppo per i periodi in analisi, occorre tener conto che i risultati economici del primo semestre 2014 e dell'esercizio 2014 nel suo complesso sono stati influenzati dalla suddetta significativa svalutazione della partecipazione in Alitalia e pertanto non sono immediatamente comparabili con i risultati economici degli altri periodi.

Svalutazione degli avviamenti

Nell'esercizio 2012, è stato adeguato il valore degli avviamenti riconducibili alle acquisizioni di SDA Express Courier S.p.A. e Mistral Air S.r.l. contabilizzando una svalutazione pari complessivamente a Euro 42 milioni.

Effetti fiscali connessi al Decreto Legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011

Per effetto della variazione normativa introdotta dal Decreto Legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011, che ha riconosciuto l'integrale deducibilità dall'IRES dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro, negli esercizi 2012 e 2013 il Gruppo ha ottenuto un beneficio fiscale complessivo di Euro 501 milioni, (Euro 278 milioni contabilizzati nell'esercizio 2012 ed Euro 223 milioni contabilizzati nell'esercizio 2013) determinato in base a quanto corrisposto in eccesso nei precedenti esercizi, oltre agli interessi di Euro 60 milioni maturati sino al 31 dicembre 2013, interamente contabilizzati in tale esercizio (Cfr. sottoparagrafi "Proventi e oneri finanziari" e "Imposte esercizi precedenti per variazione normativa").

Effetti fiscali connessi alla Legge di Stabilità 2015

La legge 23 dicembre 2014, n. 190 (Legge di Stabilità 2015) ha introdotto alcune significative modifiche alla disciplina dell'Imposta Regionale sulle Attività Produttive ai sensi delle quali, tra l'altro, a partire dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2014, il costo del lavoro relativo al personale dipendente impiegato con contratto a tempo indeterminato è deducibile dall'imponibile IRAP.

Tali modifiche hanno comportato, rispetto a quanto sarebbe accaduto in vigore della precedente normativa, un beneficio stimato in Euro 70 milioni sul risultato netto del primo semestre 2015.

Si precisa che gli effetti del suddetto provvedimento rilevano a partire dai risultati economici del primo semestre 2015 e per tale motivo, il risultato economico relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2015 non è comparabile con quello relativo al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e il carico fiscale relativo al primo semestre 2015 non è comparabile con quello relativo agli altri periodi presentati nel Prospetto. Per un'analisi dettagliata degli effetti economici del provvedimento in questione si rinvia a quanto dettagliatamente riportato al successivo Paragrafo 9.2.2, sottoparagrafo "Imposte").

9.2.2 Prospetto dell'Utile/(Perdita) consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014

Di seguito si riporta il Prospetto dell'Utile/(Perdita) consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul totale ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Ricavi e proventi	4.390	27,5%	4.593	30,7%	(203)	-4,4%
Premi assicurativi	9.474	59,4%	8.249	55,1%	1.225	14,9%
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	2.055	12,9%	2.063	13,8%	(8)	-0,4%
Altri ricavi e proventi	31	0,2%	53	0,4%	(22)	-41,5%
Totale ricavi	15.950	100,0%	14.958	100,0%	992	6,6%
Costi per beni e servizi	(1.233)	-7,7%	(1.278)	-8,5%	45	-3,5%
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	(10.385)	-65,1%	(9.584)	-64,1%	(801)	8,4%
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(311)	-1,9%	(54)	-0,4%	(257)	475,9%
Costo del lavoro	(2.983)	-18,7%	(3.031)	-20,3%	48	-1,6%
Ammortamenti e svalutazioni	(289)	-1,8%	(342)	-2,3%	53	-15,5%
Incrementi per lavori interni	12	0,1%	10	0,1%	2	20,0%
Altri costi e oneri	(123)	-0,8%	(173)	-1,2%	50	-28,9%
Risultato operativo e di intermediazione	638	4,0%	506	3,4%	132	26,1%
Oneri finanziari	(61)	-0,4%	(129)	-0,9%	68	-52,7%
Proventi finanziari	88	0,6%	141	0,9%	(53)	-37,6%
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del Patrimonio netto	-	0,0%	(1)	0,0%	1	-100,0%
Risultato prima delle imposte	665	4,2%	517	3,5%	148	28,6%
Imposte del periodo	(230)	-1,4%	(295)	-2,0%	65	-22,0%
Utile del periodo	435	2,7%	222	1,5%	213	95,9%

Di seguito è riportata una breve analisi delle principali voci del Prospetto dell'Utile/(Perdita) consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

TOTALE RICAVI

Nella seguente tabella si riporta, per ciascun Settore Operativo, il dettaglio dei Ricavi al netto delle rettifiche intersettoriali per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014:

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Servizi Postali e Commerciali	1.938	12,2%	2.073	13,9%	(135)	-6,5%
Servizi Finanziari	2.680	16,8%	2.665	17,8%	15	0,6%
Servizi Assicurativi	11.209	70,3%	10.109	67,6%	1.100	10,9%
Altri servizi	123	0,8%	111	0,7%	12	10,8%
Totale ricavi	15.950	100%	14.958	100%	992	6,6%

Il subtotale "Totale Ricavi" è di seguito analizzato con riferimento ai settori operativi (Servizi Postali e Commerciali, Servizi Finanziari, Servizi Assicurativi e Altri servizi).

Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazioni	
	2015	2014	2015-2014	%
Ricavi e proventi	1.909	2.026	(117)	-5,8%
Altri ricavi e proventi	29	47	(18)	-38,3%
Ricavi per Servizi Postali e Commerciali	1.938	2.073	(135)	-6,5%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei ricavi e proventi del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Spedizioni senza la materiale affrancatura	592	3,7%	631	4,2%	(39)	-6,2%
Francatura meccanica presso terzi e presso UP	427	2,7%	458	3,1%	(31)	-6,8%
Pacchi Posta celere e Corriere Espresso	202	1,3%	199	1,3%	3	1,5%
Carte valori	114	0,7%	130	0,9%	(16)	-12,3%
Servizi integrati	112	0,7%	107	0,7%	5	4,7%
Corrispondenza e pacchi – estero	60	0,4%	52	0,3%	8	15,4%
Spedizioni in abbonamento postale	57	0,4%	63	0,4%	(6)	-9,5%
Altri ricavi per servizi postali	104	0,7%	106	0,7%	(2)	-1,9%
Totale ricavi per servizi postali	1.668	10,5%	1.746	11,7%	(78)	-4,5%
Ricavi per servizi commerciali	110	0,7%	95	0,6%	15	15,8%
Totale ricavi da mercato	1.778	11,1%	1.841	12,3%	(63)	-3,4%
Compensi per Servizio Universale	131	0,8%	168	1,1%	(37)	-22,0%
Integrazioni tariffarie Elettorali	-	0,0%	17	0,1%	(17)	-100,0%
Totale ricavi per servizi postali e commerciali	1.909	12,0%	2.026	13,5%	(117)	-5,8%

I ricavi per servizi postali e commerciali registrano un decremento di Euro 117 milioni (-5,8%), da Euro 2.026 milioni nel primo semestre 2014 a Euro 1.909 milioni nel primo semestre 2015. Tale variazione è principalmente riconducibile (i) alla diminuzione della domanda di servizi di corrispondenza tradizionale per effetto della progressiva sostituzione della documentazione cartacea con corrispondenza via *e-mail*, estratti conto e fatture inviati *on-line*, ecc., (ii) alle azioni di razionalizzazione delle spese attuate da molte aziende clienti che hanno riguardato, tra l'altro, il contenimento dei costi connessi alla corrispondenza tradizionale e (iii) alla progressiva informatizzazione della PA che, ampliando le informazioni e la documentazione ottenibile dai cittadini tramite i portali *web*, ha generato una riduzione dell'utilizzo della posta prioritaria.

L'effetto combinato di questi eventi ha determinato, nei due periodi in oggetto, la contrazione dei volumi lordi della corrispondenza. In particolare:

<i>(In milioni di invii)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazioni	
	2015	2014	2015-2014	%
Posta prioritaria	340	427	(87)	-20,4%
Posta massiva	498	533	(35)	-6,6%
Lettere raccomandate	88	95	(7)	7,4%

La contrazione dei volumi lordi degli invii, ha generato un decremento dei ricavi derivanti dalle "Spedizioni senza la materiale affrancatura" e "Francatura meccanica presso terzi e Uffici Postali" che complessivamente passano da Euro 1.089 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 1.019 milioni per il primo semestre 2015 con una riduzione di Euro 70 milioni (-6,4%).

In aggiunta a quanto sopra, nei due semestri in esame si registra:

- un decremento dei “Compensi per Servizio Universale” di Euro 37 milioni, da Euro 168 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 131 milioni per il primo semestre 2015 (Cfr. sottoparagrafo “Analisi della Situazione Patrimoniale e Finanziaria”);
- l’azzeramento della voce “Integrazioni tariffarie Elettorali” nel primo semestre 2015 (pari a Euro 17 milioni nel primo semestre 2014) per effetto delle modifiche normative intervenute nel corso dell’esercizio 2014 che hanno sostanzialmente soppresso, a decorrere dal 1° giugno 2014, le agevolazioni per le spedizioni di propaganda elettorale.

Settore Operativo Servizi Finanziari

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Servizi Finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazioni	
	2015	2014	2015-2014	%
Ricavi e proventi	2.359	2.457	(98)	-4,0%
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	320	203	117	57,6%
Altri ricavi e proventi	1	5	(4)	-80,0%
Ricavi per Servizi Finanziari	2.680	2.665	15	0,6%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei ricavi e proventi del Settore Operativo Servizi Finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti postali	771	4,8%	842	5,6%	(71)	-8,4%
Remunerazione attività di raccolta del risparmio postale	809	5,1%	766	5,1%	43	5,6%
Commissioni su bollettini di c/c postale	224	1,4%	277	1,9%	(53)	-19,1%
Ricavi dei servizi di c/c	234	1,5%	250	1,7%	(16)	-6,4%
Proventi dei servizi delegati	63	0,4%	65	0,4%	(2)	-3,1%
Commissioni su emissione e utilizzo carte prepagate	61	0,4%	57	0,4%	4	7,0%
Collocamento prodotti di finanziamento	61	0,4%	53	0,4%	8	15,1%
Altro	136	0,8%	147	1,0%	(11)	-7,5%
Totale ricavi per servizi finanziari	2.359	14,8%	2.457	16,4%	(98)	-4,0%

I ricavi per servizi finanziari registrano un decremento di Euro 98 milioni (-4,0%), da Euro 2.457 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 2.359 milioni per il primo semestre 2015, per effetto principalmente:

- del decremento di Euro 71 milioni (-8,4%) dei “Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti postali”, che passano da Euro 842 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 771 milioni per il primo semestre 2015, principalmente riconducibile alla riduzione dei tassi medi della remunerazione del portafoglio con un decremento dei relativi interessi di Euro 47 milioni e per effetto della contrazione di Euro 24 milioni del rendimento degli impieghi a tasso variabile presso il MEF;
- del decremento di Euro 53 milioni (-19,1%) delle “Commissioni su bollettini di conto corrente postale”, che passano da Euro 277 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 224 milioni per il primo semestre 2015. Al riguardo si veda quanto precedentemente illustrato nel paragrafo 9.2.1. sottoparagrafo “Allargamento del mercato dei servizi di pagamento”.

Tali decrementi sono stati parzialmente compensati dall’incremento di Euro 43 (+5,6%) della voce “Remunerazione attività di raccolta del risparmio postale” che include le commissioni connesse al servizio di raccolta del risparmio postale svolto dall’Emittente (nello specifico BancoPosta) per conto di CDP (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Prospetto). In particolare, i ricavi in oggetto passano da Euro 766 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 809 milioni per il primo semestre 2015.

Complessivamente, i Ricavi del Settore Operativo Servizi Finanziari aumentano di Euro 15 milioni beneficiando dell’integrazione dei rendimenti del portafoglio conseguita grazie a plusvalenze da realizzo di Euro 316 milioni nel primo semestre 2015 (Euro 200 milioni nel primo semestre 2014).

Settore Operativo Servizi Assicurativi

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Servizi Assicurativi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazioni	
	2015	2014	2015-2014	%
Premi assicurativi	9.474	8.249	1.225	14,9%
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	1.735	1.860	(125)	-6,7%
Ricavi per Servizi Assicurativi	11.209	10.109	1.100	10,9%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei premi assicurativi del Settore Operativo Servizi Assicurativi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Premi Vita	9.442	59,2%	8.223	55,0%	1.219	14,8%
Premi di competenza Danni	32	0,2%	26	0,2%	6	23,1%
Totale premi assicurativi	9.474	59,4%	8.249	55,1%	1.225	14,9%

Come evidenziato nella precedente tabella, i premi raccolti riguardano prevalentemente prodotti assicurativi dei rami vita (Cfr: Paragrafo 9.2).

I Premi assicurativi registrano un incremento di Euro 1.225 milioni (+14,9%), da Euro 8.249 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 9.474 milioni per il primo semestre 2015.

Tale incremento risulta principalmente connesso all'andamento dei premi del Ramo I che rappresentano, per il primo semestre 2015, il 98,1% del totale dei premi del Gruppo (95,4% per il primo semestre 2014). In particolare, i premi del Ramo I passano da Euro 7.871 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 9.296 milioni per il primo semestre 2015, con un incremento di Euro 1.425 milioni (+18,1%), per effetto principalmente del progressivo ampliamento della gamma di prodotti offerti e al potenziamento del supporto alla rete distributiva che hanno consentito un crescente grado di fidelizzazione della clientela.

Per quanto riguarda i Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa, gli stessi hanno registrato nel corso del periodo una flessione rispetto al primo semestre 2014, passando da Euro 1.860 milioni a Euro 1.735 milioni per il primo semestre 2015, prevalentemente a causa di minori utili da valutazione di strumenti finanziari iscritti al fair value rilevato a conto economico quale conseguenza dell'accresciuta volatilità dei mercati finanziari registratasi nel mese di giugno 2015 a causa della "crisi greca" (cfr. anche successivo sottoparagrafo "Risultato operativo e di intermediazione").

Settore Operativo Altri Servizi

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Altri Servizi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno		Variazioni	
	2015	2014	2015-2014	%
Ricavi e proventi	122	110	12	10,9%
Altri ricavi e proventi	1	1	-	0,0%
Ricavi per Altri servizi	123	111	12	10,8%

I ricavi del settore operativo "Altri servizi" registrano un incremento del 10,8%, da Euro 111 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 123 milioni per il primo semestre 2015 in virtù sostanzialmente dello sviluppo della base clienti (passati da 3,3 milioni nel primo semestre 2014 a 3,5 milioni circa nel primo semestre 2015) e delle buone performance dei volumi di traffico voce (che hanno superato nel primo semestre 2015 i 2,6 miliardi di minuti, in crescita del 31% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente) e dati (i cui volumi transitati su rete PosteMobile hanno superato i 1.500 Terabyte, registrando una crescita di oltre il 100%).

COSTI PER BENI E SERVIZI

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei costi per beni e servizi del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Costi per servizi	937	5,9%	919	6,1%	18	2,0%
Godimento beni di terzi	179	1,1%	187	1,3%	(8)	-4,3%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	83	0,5%	107	0,7%	(24)	-22,4%
Interessi passivi	34	0,2%	65	0,4%	(31)	-47,7%
Totale costi per beni e servizi	1.233	7,7%	1.278	8,5%	(45)	-3,5%

La voce di conto economico “Costi per beni e servizi”, di Euro 1.233 milioni nel primo semestre 2015, si riduce di Euro 45 milioni (-3,5%) rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio 2014. Tale variazione è riconducibile principalmente alla contrazione dei tassi di interesse riconosciuti su talune forme tecniche di conti correnti postali.

L’incidenza percentuale dei costi per beni e servizi sul Totale ricavi registra un decremento dal 8,5% per il primo semestre 2014 al 7,7% per il primo semestre 2015. In particolare, si segnala che la struttura dei costi per beni e servizi del Gruppo ha una significativa componente fissa.

Per maggiori dettagli sui costi per beni e servizi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto.

VARIAZIONE RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE E ONERI RELATIVI AI SINISTRI

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio della variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Variazione delle Riserve matematiche	7.141	44,8%	6.796	45,4%	345	5,1%
Somme pagate	3.751	23,5%	2.606	17,4%	1.145	43,9%
Variazione della Riserva per somme da pagare	(6)	0,0%	43	0,3%	(49)	-114,0%
Variazione delle Altre riserve tecniche	(121)	-0,8%	73	0,5%	(194)	-265,8%
Variazione delle Riserve tecniche allorché il rischio dell’investimento è sopportato dagli assicurati	(391)	-2,5%	56	0,4%	(447)	-798,2%
Oneri relativi a sinistri e variazione altre riserve – Danni	11	0,1%	10	0,1%	1	10,0%
Totale variazione delle riserve tecniche assicurative ed oneri relativi ai sinistri	10.385	65,1%	9.584	64,1%	801	8,4%

La voce di conto economico “Variazione delle riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri” accoglie principalmente (i) la variazione delle Riserve matematiche derivanti dagli ulteriori impegni a favore degli assicurati principalmente per i prodotti di Ramo I che include una parte dei “Proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa” (al netto degli oneri della stessa natura) riconosciuta agli assicurati, (ii) le somme pagate nell’esercizio per sinistri, riscatti e spese di liquidazione per la gestione dei sinistri e (iii) la variazione delle Riserve tecniche, allorché il rischio è sopportato dagli assicurati che accoglie gli ulteriori impegni a favore dell’assicurato per i prodotti di Ramo III.

Le riserve tecniche assicurative e gli oneri relativi ai sinistri registrano nel primo semestre 2015 un incremento di Euro 801 milioni (+8,4%), da Euro 9.584 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 10.385 milioni per il primo semestre 2015. In particolare, la variazione delle riserve tecniche è principalmente composta (i) dalla variazione delle riserve matematiche relative a prodotti di Ramo I, IV e V per Euro 345 milioni, (ii) dalla variazione delle riserve tecniche costituite a fronte di prodotti di Ramo III, negativa per Euro 447 milioni e (iii) dalle somme pagate per Euro 1.145 milioni riconducibile alle scadenze dei prodotti intervenute nel semestre.

COSTO DEL LAVORO

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del costo del lavoro del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Salari e stipendi	2.221	13,9%	2.241	15,0%	(20)	-0,9%
Oneri sociali	626	3,9%	631	4,2%	(5)	-0,8%
Trattamento di fine rapporto	135	0,9%	135	0,9%	-	0,0%
Incentivi all’uscita agevolata	17	0,1%	37	0,2%	(20)	-54,1%
Altri costi del personale	(16)	-0,1%	(13)	-0,1%	(3)	23,1%
Totale costo del lavoro	2.983	18,7%	3.031	20,3%	(48)	-1,6%

La voce di conto economico “Costo del lavoro”, pari a Euro 2.983 milioni per il primo semestre 2015, registra un decremento di Euro 48 milioni (-1,6%), rispetto a Euro 3.031 milioni per il primo semestre 2014, per effetto principalmente: i) della variazione del costo per l’incentivazione all’uscita agevolata che ammonta a complessivi Euro 17 per il primo semestre 2015 ed Euro 37 milioni per il primo semestre 2014 (-Euro 20 milioni) e ii) della riduzione del costo per salari e stipendi per Euro 20 milioni, da Euro 2.241 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 2.221 milioni per il primo semestre 2015, riconducibile principalmente alla riduzione dell’organico medio del Gruppo, da 144.727 FTE per il primo semestre 2014 a 143.488 FTE per il primo semestre 2015 (0,9%).

Per effetto dell’aumento del Totale ricavi, l’incidenza percentuale del Totale costo del lavoro passa dal 20,3% per il primo semestre 2014 al 18,7% per il primo semestre 2015 e, al netto del costo della riorganizzazione del personale sopra descritta, passa dal 20,0% per il primo semestre 2014 al 18,6% per il primo semestre 2015.

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio degli ammortamenti e svalutazioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Ammortamenti Immobili impianti e macchinari	179	1,1%	186	1,2%	(7)	-3,8%
Ammortamenti e Svalutazioni di Attività immateriali	115	0,7%	121	0,8%	(6)	-5,0%
Impairment fabbricati strumentali, impianti e macchinari, investimenti immobiliari e avviamento	(7)	0,0%	33	0,2%	(40)	-121,2%
Ammortamenti Investimenti immobiliari	2	0,0%	2	0,0%	-	0,0%
Totale ammortamenti e svalutazioni	289	1,8%	342	2,3%	(53)	-15,5%

La voce di conto economico “Ammortamenti e svalutazioni” registra un decremento di Euro 53 milioni (15,5%), da Euro 342 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 289 milioni per il primo semestre 2015. Tale variazione è riconducibile principalmente alla circostanza che sul saldo del primo semestre 2014 incidono costi per svalutazioni di immobili, impianti e macchinari per Euro 33 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

RISULTATO OPERATIVO E DI INTERMEDIAZIONE

Nella seguente tabella si riporta il “Risultato operativo e di intermediazione” del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014, suddiviso per settore operativo.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	% ⁽¹⁾	2014	% ⁽¹⁾	2015-2014	%
Servizi postali e commerciali	(89)	-4,6%	(36)	-1,7%	(53)	147,2%
Servizi finanziari	468	17,5%	315	11,8%	153	48,6%
Servizi assicurativi	236	2,1%	220	2,2%	16	7,3%
Altri servizi, partite non allocate e rettifiche ed elisioni	23	18,79%	7	6,3%	16	228,6%
Totale risultato di intermediazione	638	4,0%	506	3,4%	132	13,3%

(1) Incidenza calcolata con riferimento ai Ricavi dei singoli Settori Operativi ad eccezione del Totale risultato operativo di intermediazione la cui incidenza è calcolata rispetto al Totale Ricavi.

Di seguito si riporta l'andamento del Risultato operativo e di intermediazione con riferimento a ciascun settore operativo.

Servizi Postali e Commerciali

Il “Risultato operativo e di intermediazione” dei Servizi Postali e Commerciali registra una perdita pari a Euro 36 milioni nel primo semestre 2014 e pari a Euro 89 milioni nel primo semestre 2015.

Tale andamento è la risultante dell'effetto combinato:

- della riduzione dei ricavi totali da terzi di Euro 135 milioni, da Euro 2.073 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 1.938 milioni per il primo semestre 2015 (Cfr. sottoparagrafo "Ricavi del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali" del paragrafo 9.2.2);
- della riduzione dei ricavi da altri settori di Euro 111 milioni, da Euro 2.364 milioni a Euro 2.253 milioni, riferita principalmente alle nuove tariffe convenute per l'utilizzo della rete di Uffici Postali e dalle piattaforme *Information e Communication Technology*, attribuite al Settore postale e commerciale e utilizzate trasversalmente dagli altri Settori Operativi (Cfr. sottoparagrafo "Premessa" del paragrafo 9.2 e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1);
- del decremento dei costi operativi associati a tale settore per complessivi Euro 193 milioni, da Euro 4.473 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 4.280 milioni per il primo semestre 2015 riconducibile principalmente:
 - alla riduzione di Euro 52 milioni del costo del lavoro che passa da Euro 2.947 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 2.895 milioni per il primo semestre 2015, per effetto del decremento di FTE e dei minori costi sostenuti per incentivazione all'uscita agevolata (Cfr. sottoparagrafo "Costo del lavoro");
 - alla riduzione di Euro 52 milioni degli ammortamenti e svalutazioni, da Euro 317 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 265 milioni per il primo semestre 2015, riconducibile principalmente alla circostanza che sul saldo del primo semestre 2014 incidono costi per svalutazioni di immobili, impianti e macchinari per Euro 33 milioni (Cfr. sottoparagrafo "Ammortamenti e svalutazioni");
 - al decremento di Euro 72 milioni degli altri costi e oneri operativi che passano da Euro 128 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 56 per il primo semestre 2015, per effetto principalmente di maggiori svalutazioni crediti e accantonamenti a fondi rischi e oneri, contabilizzati nel primo semestre 2014 rispetto al primo semestre 2015 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1).

Servizi Finanziari

Il "Risultato operativo e di intermediazione" dei Servizi Finanziari registra un incremento di Euro 153 milioni (+48,6%), da Euro 315 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 468 milioni per il primo semestre 2015.

Tale incremento è la risultante dell'effetto combinato:

- dell'incremento complessivo dei ricavi per Euro 49 milioni, da Euro 2.880 milioni per il primo semestre 2014 (di cui Euro 215 milioni da altri settori) a Euro 2.929 milioni per il primo semestre 2015 (di cui Euro 249 milioni da altri settori); i ricavi da altri settori si riferiscono a servizi di natura commerciale prestati principalmente al Settore Operativo Servizi Assicurativi (Cfr. sottoparagrafo "Premessa" del paragrafo 9.2 e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1);
- del decremento dei costi operativi da altri settori di Euro 102 milioni che passano da Euro 2.338 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 2.236 milioni per il primo semestre 2015 per effetto principalmente della nuova modalità di valorizzazione degli apporti ricevuti dalla Rete commerciale, commisurati ai ricavi conseguiti dal BancoPosta e non più ai costi sostenuti dalla rete stessa (Cfr. sottoparagrafo "Premessa" del paragrafo 9.2).

Per effetto di quanto sopra, la marginalità rispetto ai ricavi del settore in oggetto aumenta dal 11,8% per il primo semestre 2014 al 17,5% per il primo semestre 2015.

Servizi Assicurativi

Il “Risultato operativo e di intermediazione” dei Servizi Assicurativi registra un incremento di Euro 16 milioni (+7,3%), da Euro 220 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 236 milioni per il primo semestre 2015.

Le dinamiche della contribuzione del Settore Operativo Servizi Assicurativi al Risultato operativo e di intermediazione del Gruppo Poste Italiane sono da ricondurre principalmente ai seguenti fenomeni:

- le politiche commerciali adottate nel corso del primo semestre 2015 hanno riguardato, come nel corso del 2014, principalmente la vendita di prodotti tradizionali di ramo I che, rispetto ai prodotti di tipo “*index linked*” collocati in misura significativa negli esercizi passati, prevedono una minor contribuzione, in termini di caricamenti (premi al netto della corrispondente variazione delle riserve tecniche), al risultato di periodo a beneficio di un maggior margine negli anni futuri;
- relativamente alla gestione degli investimenti a copertura delle passività assicurative, i proventi hanno registrato nel corso del periodo una flessione rispetto al primo semestre 2014, passando da Euro 1.860 milioni a Euro 1.735 milioni per il primo semestre 2015, quale conseguenza della riduzione dei rendimenti sui titoli di stato e dell'accresciuta volatilità dei mercati finanziari registratasi nel mese di giugno in virtù della “crisi greca”;
- in conseguenza di tali dinamiche (incremento dei premi raccolti e risultati derivanti dalla gestione degli investimenti) si registra nel corso del periodo una leggera flessione della corrispondente variazione delle riserve tecniche che passano da Euro 6.925 milioni del primo semestre 2014 a Euro 6.628 milioni del primo semestre 2015; le liquidazioni per prestazioni assicurative alla clientela risultano al 30 giugno 2015 pari a Euro 3.751 milioni (Euro 2.606 milioni al 30 giugno 2014) con un'incidenza dei riscatti che nel primo semestre 2015 è risultata mediamente pari al 3,3%.

La marginalità rispetto ai ricavi del settore in questione ha registrato una leggera flessione, passando dal 2,2% per il primo semestre 2014 al 2,1% per il primo semestre 2015.

Proventi e oneri finanziari

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Proventi da strumenti finanziari disponibili per la vendita	65	0,4%	119	0,8%	(54)	-45,4%
Proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico	-	0,0%	1	0,0%	(1)	-100,0%
Utili su cambi	6	0,0%	1	0,0%	5	500,0%
Altri proventi finanziari	17	0,1%	20	0,1%	(3)	-13,0%
Totale proventi finanziari	88	0,6%	141	0,9%	(53)	-37,6%

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno				Variazioni	
	2015	%	2014	%	2015-2014	%
Oneri sulle passività finanziarie	30	0,2%	27	0,2%	3	11,1%
<i>su prestiti obbligazionari</i>	25	0,2%	15	0,1%	10	66,7%
<i>su debiti verso istituzioni finanziarie</i>	5	0,0%	7	0,0%	(2)	-28,6%
<i>da strumenti finanziari derivati</i>	-	0,0%	3	0,0%	(3)	-100,0%
Oneri diversi sulle attività finanziarie	8	0,1%	75	0,5%	(67)	-89,3%
<i>Svalutazioni su investimenti disponibili per la vendita</i>	-	0,0%	75	0,5%	(75)	-100,0%
Componente finanziaria dell'accantonamento a TFR e fondo di quiescenza	13	0,1%	22	0,1%	(9)	-40,9%
Perdite su cambi	7	0,0%	2	0,0%	5	250,0%
Oneri finanziari diversi	3	0,0%	3	0,0%	-	0,0%
Totale oneri finanziari	61	0,4%	129	0,9%	(68)	-52,7%

La voce di conto economico "Proventi finanziari", pari a Euro 88 milioni per il primo semestre 2015, registra un decremento di Euro 53 milioni (-37,6%) rispetto a Euro 141 milioni per il primo semestre 2014, principalmente per effetto del decremento della voce "Proventi da strumenti finanziari disponibili per la vendita" per Euro 54 milioni (45,4%), che passa da Euro 119 per il primo semestre 2014 a Euro 65 per il primo semestre 2015, principalmente dovuto ai minori proventi da realizzo conseguiti con riferimento al patrimonio libero della compagnia Poste Vita.

La voce di conto economico "Oneri finanziari" registra un decremento di Euro 68 milioni (52,7%), da Euro 129 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 61 per il primo semestre 2015, per effetto principalmente della svalutazione contabilizzata nel corso del primo semestre 2014 della partecipazione detenuta in Alitalia per Euro 75 milioni (Cfr. sottoparagrafo "Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente").

Imposte

La voce di conto economico "Imposte dell'esercizio" pari a Euro 230 milioni nel primo semestre 2015, registra un decremento di Euro 65 milioni (22,1%) da Euro 295 milioni nel primo semestre 2014.

L'incidenza delle imposte sul reddito sul risultato prima delle imposte si riduce dal 57% per il primo semestre 2014 al 35% per il primo semestre 2015 principalmente per effetto dei cambiamenti normativi efficaci dal 1° gennaio 2015 che hanno introdotto la deducibilità ai fini IRAP del costo del lavoro sostenuto per il personale dipendente con contratto di lavoro a tempo indeterminato e che hanno comportato un beneficio stimato in Euro 70 milioni (Cfr. Paragrafo 9.2.1 sottoparagrafo "Benefici fiscali connessi alla Legge di Stabilità 2015").

Utile del periodo

Per effetto di quanto sopra riportato, la voce di conto economico “Utile dell’esercizio” registra un incremento di Euro 213 milioni (96%), da 222 milioni nel primo semestre 2014 a Euro 435 milioni nel primo semestre 2015.

9.2.3 Prospetto dell’Utile/(Perdita) consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Di seguito si riporta il Prospetto dell’Utile/(Perdita) consolidato per gli esercizi 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul totale ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013		2013-2012	
Ricavi e proventi	9.150	32,1%	9.622	36,6%	9.933	41,3%	(472)	-4,9%	(311)	-3,1%
Premi assicurativi	15.472	54,3%	13.200	50,3%	10.531	43,7%	2.272	17,2%	2.669	25,3%
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.772	13,2%	3.281	12,5%	3.463	14,4%	491	15,0%	(182)	-5,3%
Altri ricavi e proventi	118	0,4%	165	0,6%	142	0,6%	(47)	-28,5%	23	16,2%
Totale Ricavi	28.512	100,0%	26.268	100,0%	24.069	100,0%	2.244	8,5%	2.199	9,1%
Costi per beni e servizi	(2.648)	-9,3%	(2.734)	-10,4%	(2.828)	-11,7%	86	-3,1%	94	-3,3%
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	(17.883)	-62,7%	(15.266)	-58,1%	(12.988)	-54,0%	(2.617)	17,1%	(2.278)	17,5%
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	(76)	-0,3%	(74)	-0,3%	(164)	-0,7%	(2)	2,7%	90	-54,9%
Costo del lavoro	(6.229)	-21,8%	(6.008)	-22,9%	(5.895)	-24,5%	(221)	3,7%	(113)	1,9%
Ammortamenti e svalutazioni	(671)	-2,4%	(589)	-2,2%	(649)	-2,7%	(82)	13,9%	60	-9,2%
Incrementi per lavori interni	30	0,1%	57	0,2%	62	0,3%	(27)	-47,4%	(5)	-8,1%
Altri costi e oneri	(344)	-1,2%	(254)	-1,0%	(225)	-0,9%	(90)	35,4%	(29)	12,9%
Risultato operativo e di intermediazione	691	2,4%	1.400	5,3%	1.382	5,7%	(709)	-50,6%	18	1,3%
Oneri finanziari	(191)	-0,7%	(98)	-0,4%	(118)	-0,5%	(93)	94,9%	20	-16,9%
Proventi finanziari	198	0,7%	226	0,9%	159	0,7%	(28)	-12,4%	67	42,1%
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	(1)	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	(1)	n.a.	-	n.a.
Utile prima delle imposte	697	2,4%	1.528	5,8%	1.423	5,9%	(831)	-54,4%	105	7,4%
Imposte dell’esercizio	(485)	-1,7%	(746)	-2,8%	(669)	-2,8%	261	-35,0%	(77)	11,5%
Imposte esercizi precedenti per variazione normativa	-	0,0%	223	0,8%	278	1,2%	(223)	-100,0%	(55)	-19,8%
Utile dell’esercizio	212	0,7%	1.005	3,8%	1.032	4,3%	(793)	-78,9%	(27)	-2,6%

Di seguito è riportata una breve analisi delle principali voci del Prospetto dell'Utile/(Perdita) consolidato per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

TOTALE RICAVI

Nella seguente tabella si riporta, per ciascun Settore Operativo, il dettaglio dei Ricavi al netto delle rettifiche intersettoriali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	2013-2012	%	
Servizi Postali e Commerciali	4.074	14,3%	4.452	16,9%	4.657	19,3%	(378)	-8,5%	(205)	-4,4%
Servizi Finanziari	5.358	18,8%	5.390	20,5%	5.312	22,1%	(32)	-0,6%	78	1,5%
Servizi Assicurativi	18.840	66,1%	16.166	61,5%	13.833	57,5%	2.674	16,5%	2.333	16,9%
Altri servizi	240	0,8%	260	1,0%	267	1,1%	(20)	-7,7%	(7)	-2,6%
Totale ricavi	28.512	100%	26.268	100%	24.069	100%	2.244	8,5%	2.199	9,1%

Il sottotale "Totale Ricavi" è di seguito analizzato con riferimento ai settori operativi (Servizi Postali e Commerciali, Servizi Finanziari, Servizi Assicurativi e Altri servizi).

Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	2013-2012	%	
Ricavi e proventi	3.964	13,9%	4.309	16,4%	4.533	18,8%	(345)	-8,0%	(224)	-4,9%
Altri ricavi e proventi	110	0,4%	143	0,5%	124	0,5%	(33)	-23,1%	19	15,3%
Ricavi per Servizi Postali e Commerciali	4.074	14,3%	4.452	16,9%	4.657	19,3%	(378)	-8,5%	(205)	-4,4%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei ricavi e proventi del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013		2013-2012	
Spedizioni senza la materiale affrancatura	1.199	4,2%	1.303	5,0%	1.467	6,1%	(104)	-8,0%	(164)	-11,2%
Francatura meccanica presso terzi e presso UP	882	3,1%	1.012	3,9%	1.055	4,4%	(130)	-12,8%	(43)	-4,1%
Pacchi Posta celere e Corriere Espresso	406	1,4%	369	1,4%	327	1,4%	37	10,0%	42	12,8%
Carte valori	248	0,9%	302	1,1%	337	1,4%	(54)	-17,9%	(35)	-10,4%
Servizi integrati	215	0,8%	243	0,9%	245	1,0%	(28)	-11,5%	(2)	-0,8%
Spedizioni in abbonamento postale	130	0,5%	148	0,6%	168	0,7%	(18)	-12,2%	(20)	-11,9%
Corrispondenza e pacchi (estero)	114	0,4%	104	0,4%	112	0,5%	10	9,6%	(8)	-7,1%
Altri ricavi per servizi postali	230	0,8%	220	0,8%	267	1,1%	10	4,5%	(47)	-17,6%
Totale ricavi per servizi postali	3.424	12,0%	3.701	14,1%	3.978	16,5%	(277)	-7,5%	(277)	-7,0%
Ricavi per servizi commerciali	246	0,9%	209	0,8%	195	0,8%	37	17,7%	14	7,2%
Totale ricavi da mercato	3.670	12,9%	3.910	14,9%	4.173	17,3%	(240)	-6,1%	(263)	-6,3%
Compensi per Servizio Universale	277	1,0%	343	1,3%	350	1,5%	(66)	-19,2%	(7)	-2,0%
Integrazioni tariffarie Elettorali	17	0,1%	56	0,2%	10	0,0%	(39)	-69,6%	46	n.s.
Totale ricavi per servizi postali e commerciali	3.964	13,9%	4.309	16,4%	4.533	18,8%	(345)	-8,0%	(224)	-4,9%

2014 vs 2013

I ricavi per servizi postali e commerciali registrano un decremento di Euro 345 milioni (-8,0%), da Euro 4.309 milioni nell'esercizio 2013 a Euro 3.964 milioni nell'esercizio 2014. Tale variazione è principalmente riconducibile (i) alla diminuzione della domanda di servizi di corrispondenza tradizionale per effetto della progressiva sostituzione della documentazione cartacea con corrispondenza via *e-mail*, estratti conto e fatture inviati *on-line*, ecc., (ii) alle azioni di razionalizzazione delle spese attuate da molte aziende clienti che hanno riguardato, tra l'altro, il contenimento dei costi connessi alla corrispondenza tradizionale e (iii) alla progressiva informatizzazione della PA che, ampliando le informazioni e la documentazione ottenibile dai cittadini tramite i portali *web*, ha generato una riduzione dell'utilizzo della posta prioritaria.

L'effetto combinato di questi eventi ha determinato, nel biennio in oggetto, la contrazione dei volumi lordi della corrispondenza. In particolare:

<i>(In milioni di invii)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazioni	
	2014	2013	2013-2012	%
Posta prioritaria	702	871	(169)	-19,4%
Posta massiva	996	1.117	(121)	-10,8%
Lettere raccomandate	182	197	(15)	-7,6%

La contrazione dei volumi lordi degli invii, ha generato un decremento dei ricavi derivanti dalle "Spedizioni senza la materiale affrancatura" e "Francatura meccanica presso terzi e Uffici Postali" che complessivamente passano da Euro 2.315 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 2.081 milioni per l'esercizio 2014 con una riduzione di Euro 234 milioni (-10,1%).

In aggiunta a quanto sopra, nel biennio in esame si registra:

- un decremento dei "Compensi per Servizio Universale" di Euro 66 milioni, da Euro 343 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 277 milioni per l'esercizio 2014 (Cfr. sottoparagrafo "Analisi della Situazione Patrimoniale e Finanziaria");
- un decremento di Euro 39 milioni della voce "Integrazioni tariffarie Elettorali", da Euro 56 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 17 milioni per l'esercizio 2014, riconducibile alla circostanza che nel 2013 si sono tenute le elezioni politiche per l'elezione del parlamento e, tali elezioni, si caratterizzano per volumi di corrispondenza soggetta a tariffe agevolate significativamente maggiori rispetto alle elezioni europee e amministrative, tenutesi nel 2014. Si precisa, peraltro, che modifiche normative intervenute nel corso dell'esercizio 2014 hanno sostanzialmente soppresso, a decorrere dal 1° giugno 2014, le agevolazioni per le spedizioni di propaganda elettorale.

I summenzionati decrementi sono stati solo parzialmente compensati da:

- l'incremento dei ricavi derivanti da "Pacchi Posta celere e Corriere Espresso" di Euro 37 milioni che passano da Euro 369 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 406 milioni per l'esercizio 2014. In particolare, i ricavi per spedizione pacchi registrano una crescita dei volumi e dei ricavi rispettivamente del 12,8% e del 6,1% fra il 2013 e il 2014 (in valore assoluto, +6,9 milioni di spedizioni e + Euro 22,8 milioni) per effetto del progressivo sviluppo dell'e-commerce, e
- l'incremento dei "Ricavi per servizi commerciali" che passano da Euro 209 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 246 milioni per l'esercizio 2014 con un incremento di Euro 37 milioni per effetto principalmente dell'estensione dell'utilizzo degli aeromobili come vettore postale, nelle ore notturne, anche come voli charter per servizi di trasporto passeggeri, nelle ore diurne. Nello specifico, i ricavi di servizio di trasporto aereo si incrementano di Euro 29 milioni (+45,3%), da Euro 64 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 93 milioni per l'esercizio 2014.

2013 vs 2012

I “Ricavi per Servizi Postali e Commerciali” registrano un decremento di Euro 224 milioni (-4,9%), da Euro 4.533 milioni nell’esercizio 2012 a Euro 4.309 milioni nell’esercizio 2013, per effetto (i) della diminuzione della domanda di servizi di corrispondenza tradizionale a seguito della progressiva sostituzione della documentazione cartacea e (ii) delle azioni di razionalizzazione delle spese poste in essere da molte aziende clienti che hanno riguardato, tra l’altro, il contenimento dei costi connessi alla corrispondenza.

L’effetto combinato di questi eventi ha determinato nel biennio in oggetto la contrazione dei volumi lordi di corrispondenza rappresentato nella seguente tabella:

<i>(In milioni di invii)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazioni	
	2013	2012	2014-2013	%
Posta prioritaria	871	899	(28)	-3,1%
Posta massiva	1.117	1.261	(144)	-11,4%
Lettere raccomandate	197	219	(22)	-10,0%

La contrazione dei volumi lordi degli invii ha generato un decremento dei ricavi derivanti dalle “Spedizioni senza la materiale affrancatura” e “Francatura meccanica presso terzi e Uffici Postali” che complessivamente passano da Euro 2.522 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 2.315 milioni per l’esercizio 2013 con una riduzione di Euro 207 milioni (-8,9%).

I summenzionati decrementi sono stati solo parzialmente compensati da:

- l’incremento dei ricavi derivanti da “Integrazioni tariffarie Elettorali” di Euro 46 milioni, che passano da Euro 10 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 56 milioni per l’esercizio 2013, il cui andamento è correlato agli eventi elettorali italiani e
- l’incremento dei ricavi derivanti da “Pacchi Posta celere e Corriere Espresso”, di Euro 42 milioni, da Euro 327 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 369 milioni per l’esercizio 2013, trainati principalmente dal menzionato progressivo sviluppo dell’e-commerce. In particolare, i ricavi per spedizione pacchi registrano una crescita dei volumi e dei ricavi rispettivamente del 21,5% e del 9,1% fra il 2012 e il 2013 (in valore assoluto, +9,6 milioni di spedizioni e + Euro 31,0 milioni).

Settore Operativo Servizi Finanziari

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Servizi Finanziari per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	%	2013-2012	%
Ricavi e proventi	4.950	17,4%	5.068	19,3%	5.145	21,4%	(118)	-2,3%	(77)	-1,5%
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	405	1,4%	315	1,2%	162	0,7%	90	28,6%	153	94,4%
Altri ricavi e proventi	3	0,0%	7	0,0%	5	0,0%	(4)	-57,1%	2	40,0%
Ricavi per Servizi Finanziari	5.358	18,8%	5.390	20,5%	5.312	22,1%	(32)	-0,6%	78	1,5%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei ricavi e proventi del Settore Operativo Servizi Finanziari per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	%	2013-2012	%
Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti postali	1.659	5,8%	1.753	6,7%	1.773	7,4%	(94)	-5,4%	(20)	-1,1%
Remunerazione attività di raccolta del risparmio postale	1.640	5,8%	1.620	6,2%	1.649	6,9%	20	1,2%	(29)	-1,8%
Commissioni su bollettini di c/c postale	493	1,7%	567	2,2%	573	2,4%	(74)	-13,1%	(6)	-1,0%
Ricavi dei servizi di c/c	490	1,7%	507	1,9%	479	2,0%	(17)	-3,4%	28	5,8%
Proventi dei servizi delegati	136	0,5%	130	0,5%	153	0,6%	6	4,6%	(23)	-15,0%
Commissioni su emissioni e utilizzo carte prepagate	115	0,4%	103	0,4%	98	0,4%	12	11,7%	5	5,1%
Collocamento prodotti di finanziamento	110	0,4%	119	0,5%	150	0,6%	(9)	-7,6%	(31)	-20,7%
Altro	307	1,1%	269	1,0%	270	1,1%	38	14,1%	(1)	-0,4%
Totale ricavi per servizi finanziari	4.950	17,4%	5.068	19,3%	5.145	21,4%	(118)	-2,3%	(77)	-1,5%

2014 vs 2013

I ricavi per servizi finanziari registrano un decremento di Euro 118 milioni (-2,3%), da Euro 5.068 milioni nell'esercizio 2013 a Euro 4.950 milioni nell'esercizio 2014, per effetto principalmente:

- del decremento di Euro 94 milioni (-5,4%) dei "Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti postali", che passano da Euro 1.753 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 1.659 milioni per l'esercizio 2014, sostanzialmente riconducibile alla riduzione degli interessi maturati sugli impieghi della raccolta dalla PA depositata presso il MEF, che passano da Euro 157 milioni (escludendo l'effetto dei differenziali da derivati di stabilizzazione dei rendimenti di Euro 11 milioni) per l'esercizio 2013 a Euro 74 milioni per l'esercizio 2014, con un decremento di Euro 83 milioni (-52,9%) per effetto della contrazione del rendimento medio riconosciuto al Gruppo che passa dal 2,61% per l'esercizio 2013 all'1,34% per l'esercizio 2014, in linea con la riduzione registrata sul mercato dei tassi d'interesse;
- del decremento di Euro 74 milioni (-13,1%) delle "Commissioni su bollettini di conto corrente postale", che passano da Euro 567 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 493 milioni per l'esercizio 2014. Nello specifico i ricavi in parola diminuiscono più che proporzionalmente rispetto all'andamento dei volumi dei bollettini accettati, che si riducono di 30 milioni (-6,6%), da 458 milioni per l'esercizio 2013 a 428 milioni per l'esercizio 2014, principalmente per effetto delle variazioni del *mix* di bollettini accettati negli esercizi in esame. Al riguardo si veda quanto precedentemente illustrato nel paragrafo 9.2.1 sottoparagrafo "Allargamento del mercato dei servizi di pagamento".

Tali decrementi sono stati parzialmente compensati dall'incremento di Euro 38 milioni (+14,1%), della voce "Altro" che include principalmente le commissioni che il Gruppo percepisce per il servizio di trasferimento fondi, per le attività di gestione di fondi comuni di investimento e per interessi attivi su finanziamenti erogati. In particolare, i ricavi in oggetto passano da Euro 269 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 307 milioni per l'esercizio 2014, principalmente per effetto (i) dell'incremento degli interessi attivi e altri proventi su finanziamenti di Euro 25 milioni (+96,2%), da Euro 26 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 51 milioni per l'esercizio 2014 in conseguenza dell'aumento dei finanziamenti erogati alla clientela dalla BdM-MCC, che passano da Euro 717 milioni al 31 dicembre 2013 a Euro 1.287 milioni al 31 dicembre 2014 e (ii) dell'incremento delle commissioni derivanti dall'accettazione dei modelli F24 operata principalmente presso gli Uffici Postali per Euro 31 milioni, da Euro 61 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 92 milioni per l'esercizio 2014.

2013 vs 2012

I ricavi per servizi finanziari registrano un decremento di Euro 77 milioni (-1,5%), da Euro 5.145 milioni nell'esercizio 2012 a Euro 5.068 milioni nell'esercizio 2013, principalmente per effetto del decremento, di Euro 31 milioni (-20,7%), dei "Proventi derivanti dal collocamento dei prodotti di finanziamento", che passano da Euro 150 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 119 milioni per l'esercizio 2013; tale decremento è dovuto principalmente alla riduzione della domanda di prodotti finanziari di terzi relativi a mutui e prestiti personali a seguito della negativa congiuntura economica che ha causato una riduzione degli acquisiti di immobili e dei consumi e, conseguentemente, il ricorso al finanziamento degli stessi.

Settore Operativo Servizi Assicurativi

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Servizi Assicurativi per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	%2014-2013	%2013-2012	%	
Premi assicurativi	15.472	54,3%	13.200	50,3%	10.531	43,8%	2.272	17,2%	2.669	25,3%
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.368	11,8%	2.966	11,3%	3.301	13,7%	402	13,6%	(335)	-10,1%
Altri ricavi e proventi	-	0,0%	-	0,0%	1	0,0%	-	-	(1)	-100,0%
Ricavi per Servizi Assicurativi	18.840	66,1%	16.166	61,5%	13.833	57,5%	2.674	16,5%	2.333	16,9%

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei premi assicurativi del Settore Operativo Servizi Assicurativi per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	2013-2012		
Premi Vita	15.417	54,1%	13.162	50,1%	10.504	43,6%	2.255	17,1%	2.658	25,3%
Premi di competenza Danni	55	0,2%	38	0,1%	27	0,1%	17	44,7%	11	40,7%
Totale premi assicurativi (netto riassicurazione)	15.472	54,3%	13.200	50,3%	10.531	43,8%	2.272	17,2%	2.669	25,3%

Come evidenziato nella precedente tabella, i premi raccolti riguardano prevalentemente prodotti assicurativi dei rami vita (Cfr. Paragrafo 9.2).

2014 vs 2013

I Premi assicurativi registrano un incremento di Euro 2.272 milioni (+17,2%), da Euro 13.200 milioni nel 2013 a Euro 15.472 milioni nel 2014.

Tale incremento risulta principalmente connesso all'andamento dei premi del Ramo I che rappresentano, nell'esercizio 2014, il 95,0% del totale dei premi del Gruppo. In particolare, i premi del Ramo I passano da Euro 13.020 milioni nell'esercizio 2013 a Euro 14.701 milioni nell'esercizio 2014, con un incremento di Euro 1.681 milioni (+12,9%), per effetto principalmente del progressivo ampliamento della gamma di prodotti offerti e al potenziamento del supporto alla rete distributiva che hanno consentito un crescente grado di fidelizzazione della clientela. In aggiunta si registra il positivo andamento del comparto assicurativo in Italia nel triennio in esame (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2.3 del Prospetto).

In aggiunta a quanto sopra, i premi delle polizze di capitalizzazione legate alle gestioni separate (Ramo V) passano da Euro 63 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 698 milioni per l'esercizio 2014, con un incremento di Euro 635 milioni, per effetto della preferenza manifestata soprattutto dai segmenti di clientela *corporate* e *private* per i rendimenti dei prodotti di capitalizzazione offerti da Gruppo rispetto a quelli di altre forme di investimento più tradizionali.

Infine, i premi di competenza Danni, sebbene abbiamo un peso contenuto in termini percentuali sul totale, registrano un incremento di Euro 17 milioni (+44,7%), da Euro 38 milioni nel 2013 a Euro 55 milioni nel 2014 consolidando il trend storico positivo.

Per quanto concerne i Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa, relativi alla gestione degli investimenti a copertura delle passività assicurative, la crescita delle masse gestite e le opportunità colte grazie alle positive dinamiche dei mercati finanziari hanno consentito una crescita dei proventi che a fine 2014 si sono attestati a circa Euro 3.368 milioni.

2013 vs 2012

I ricavi per Premi assicurativi registrano un incremento di Euro 2.669 milioni (+25,3%), da Euro 10.531 milioni nell'esercizio 2012 a Euro 13.200 milioni nell'esercizio 2013. Nel corso del 2013 il Gruppo ha avviato una politica commerciale finalizzata a incrementare la raccolta da polizze di Ramo I che, essendo caratterizzate anche dal versamento di premi ricorrenti, consentono una maggiore iterazione con la clientela e favoriscono la fidelizzazione della stessa. Per effetto di quanto sopra, l'andamento dei premi di Ramo I, che rappresentano, nell'esercizio 2013, il 98,6% del totale dei premi del Gruppo, si incrementano di Euro 3.641 milioni (+38,8%), da Euro 9.379 milioni nell'esercizio 2012 a Euro 13.020 milioni nell'esercizio 2013. Tale crescita è stata parzialmente compensata dal decremento di Euro 1.019 milioni (-92,8%), dei premi derivanti dai contratti di Ramo III, che complessivamente passano da Euro 1.098 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 79 milioni per l'esercizio 2013.

I Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa, relativi alla gestione degli investimenti a copertura delle passività assicurative, nell'esercizio 2013 hanno subito una leggera flessione passando da Euro da 3.301 milioni nel 2012 a Euro 2.966 milioni nel 2013, principalmente ascrivibile, stanti le dinamiche dei mercati finanziari, ai proventi riferiti ai titoli a copertura delle polizze di ramo III risultati in significativa flessione solo parzialmente compensata dai proventi afferenti titoli a copertura delle polizze di ramo I e V.

Settore Operativo Altri Servizi

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del Totale Ricavi del Settore Operativo Altri Servizi per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro e percentuale sul Totale Ricavi)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	%	2013-2012	%
Ricavi e proventi	236	0,8%	245	0,9%	255	1,1%	(9)	-3,7%	(10)	-3,9%
Altri ricavi e proventi	4	0,0%	15	0,1%	12	0,0%	(11)	-73,3%	3	25,0%
Ricavi per Altri servizi	240	0,8%	260	1,0%	267	1,1%	(20)	-7,7%	(7)	-2,6%

2014 vs 2013

I ricavi del settore operativo “Altri servizi” si riferiscono principalmente alle attività di telefonia mobile e registrano un decremento di Euro 20 milioni (-7,7%), da Euro 260 milioni nell’esercizio 2013 a Euro 240 milioni nell’esercizio 2014.

2013 vs 2012

I ricavi del settore operativo “Altri servizi” risultano sostanzialmente in linea nel biennio in esame, da Euro 267 milioni nell’esercizio 2012 a Euro 260 milioni nell’esercizio 2013 con un decremento di Euro 7 milioni (-2,6%).

COSTI PER BENI E SERVIZI

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei costi per beni e servizi del Gruppo per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013		2013-2012	
Costi per servizi	1.918	6,7%	1.927	7,3%	1.946	8,1%	(9)	-0,5%	(19)	-1,0%
Godimento beni di terzi	374	1,3%	361	1,4%	379	1,6%	13	3,6%	(18)	-4,7%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	230	0,8%	219	0,8%	221	0,9%	11	5,0%	(2)	-0,9%
Interessi passivi	126	0,4%	227	0,9%	282	1,2%	(101)	-44,5%	(55)	-19,5%
Totale costi per beni e servizi	2.648	9,3%	2.734	10,4%	2.828	11,7%	(86)	-3,1%	(94)	-3,3%

2014 vs 2013

La voce di conto economico “Costi per beni e servizi”, pari a Euro 2.648 milioni nell’esercizio 2014, si riduce per Euro 86 milioni (-3,1%) rispetto all’esercizio 2013, pari a Euro 2.734 milioni. Tale variazione è sostanzialmente riconducibile alla riduzione degli interessi passivi riconosciuti principalmente sui depositi della clientela e su operazioni di pronti contro termine. In particolare, nel biennio in esame, i tassi di interesse si sono ridotti coerentemente con l’andamento dei tassi di interesse di mercato.

L’incidenza percentuale dei costi per beni e servizi sul Totale ricavi registra un decremento dal 10,4% per l’esercizio 2013 al 9,3% per l’esercizio 2014. In particolare, si segnala che la struttura dei costi per beni e servizi del Gruppo ha una significativa componente fissa.

Per maggiori dettagli sui costi per beni e servizi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto.

2013 vs 2012

La voce di conto economico “Costi per beni e servizi”, pari a Euro 2.734 milioni nel 2013, si riduce per Euro 94 milioni (-3,3%) rispetto all’esercizio 2012, pari a Euro 2.828 milioni. La variazione è connessa principalmente alla riduzione degli interessi passivi su depositi della clientela per effetto del progressivo venir meno di talune iniziative commerciali poste in essere dall’Emittente soprattutto nel corso del 2012.

In termini di incidenza percentuale dei costi per beni e servizi sul Totale ricavi in considerazione del decremento della voce in oggetto e del menzionato aumento dei ricavi, si registra un decremento dal 11,7% dell’esercizio 2012 al 10,4% dell’esercizio 2013.

Per maggiori dettagli sui costi per beni e servizi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto.

VARIAZIONE RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE E ONERI RELATIVI AI SINISTRI

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio della variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri del Gruppo per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013		2013-2012	
Variazione delle Riserve matematiche	12.910	45,3%	10.536	40,1%	7.340	30,5%	2.374	22,5%	3.196	43,5%
Somme pagate	5.274	18,5%	5.156	19,6%	5.531	23,0%	118	2,3%	(375)	-6,8%
Variazione della Riserva per somme da pagare	243	0,9%	25	0,1%	(138)	-0,6%	218	872,0%	163	-118,1%
Variazione delle Altre riserve tecniche	121	0,4%	(14)	-0,1%	90	0,4%	135	-964,3%	(104)	-115,6%
Variazione delle Riserve tecniche allorché il rischio dell’investimento è sopportato dagli assicurati	(687)	-2,4%	(450)	-1,7%	157	0,7%	(237)	52,7%	(607)	-386,6%
Oneri relativi a sinistri e variazione altre riserve – Danni	22	0,1%	13	0,0%	8	0,0%	9	69,2%	5	62,5%
Totale variazione delle riserve tecniche assicurative ed oneri relativi ai sinistri	17.883	62,7%	15.266	58,1%	12.988	54,0%	2.617	17,1%	2.278	17,5%

La voce di conto economico “Variazione delle riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri” accoglie principalmente (i) la variazione delle Riserve matematiche derivanti dagli ulteriori impegni a favore degli assicurati principalmente per i prodotti di Ramo I che include una parte dei “Proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa” (al netto degli oneri della stessa natura) riconosciuta agli assicurati, (ii) le somme pagate nell’esercizio per sinistri, riscatti e spese di liquidazione per la gestione dei sinistri e (iii) la variazione delle Riserve

tecniche, allorché il rischio è sopportato dagli assicurati che accoglie gli ulteriori impegni a favore dell'assicurato per i prodotti di Ramo III.

2014 vs 2013

Le riserve tecniche assicurative e gli oneri relativi ai sinistri registrano nell'esercizio 2014 un incremento di Euro 2.617 milioni (+17,1%), da Euro 15.266 milioni nel 2013 a Euro 17.883 milioni nel 2014. In particolare, la variazione delle riserve tecniche è composta (i) dalla variazione delle riserve matematiche relative a prodotti di Ramo I, IV e V per Euro 12.910 milioni, (ii) dalla variazione delle riserve tecniche costituite a fronte di prodotti di Ramo III, negativa per Euro 687 milioni e (iii) dalla variazione della riserva per somme da pagare per Euro 243 milioni riconducibile alle scadenze relative a prodotti *Index linked* avvenute nell'ultimo trimestre del 2014.

2013 vs 2012

Il totale variazione delle riserve tecniche assicurative e degli oneri relativi ai sinistri ha registrato nell'esercizio 2013 un incremento di Euro 2.278 (+17,5%), da Euro 12.998 milioni nel 2012 a Euro 15.266 milioni nel 2013. In particolare, la variazione delle riserve matematiche è composta (i) dalla variazione delle riserve matematiche relative a prodotti di Ramo I e V per Euro 10.536 milioni, (ii) dalla variazione delle riserve tecniche costituite a fronte di prodotti di Ramo III, negativa per Euro 450 milioni e (iii) dalla variazione della riserva per somme da pagare per Euro 25 milioni.

La variazione delle riserve tecniche costituite a fronte di prodotti di Ramo III, tenuto conto che la produzione dell'anno è risultata del tutto marginale, è da ricondurre alle uscite per riscatti e scadenze delle polizze solo parzialmente compensate dalla rivalutazione conseguente le positive dinamiche dei mercati finanziari.

COSTO DEL LAVORO

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio del costo del lavoro del Gruppo per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013	%	2013-2012	%
Salari e stipendi	4.373	15,3%	4.430	16,9%	4.258	17,7%	(57)	-1,3%	172	4,0%
Oneri sociali	1.231	4,3%	1.249	4,8%	1.180	4,9%	(18)	-1,4%	69	5,8%
Trattamento di fine rapporto	273	1,0%	274	1,0%	271	1,1%	(1)	-0,4%	3	1,1%
Accantonamento al fondo di ristrutturazione	256	0,9%	114	0,4%	190	0,8%	142	124,6%	(76)	-40,0%
Incentivi all'uscita agevolata	152	0,5%	53	0,2%	208	0,9%	99	186,8%	(155)	-74,5%
Accantonamenti (assorbimenti) netti per vertenze con il personale	(11)	0,0%	(45)	-0,2%	(29)	-0,1%	34	-75,6%	(16)	55,2%
Altri costi (recuperi di costo) del personale	(57)	-0,2%	(60)	-0,2%	(113)	-0,5%	3	-5,0%	53	-46,9%
Contratti di somministrazione/a progetto	9	0,0%	9	0,0%	8	0,0%	-	0,0%	1	12,5%
Compensi e spese amministratori	3	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	(1)	-25,0%	-	0,0%
Totale costi	6.229	21,8%	6.028	22,9%	5.977	24,8%	201	3,3%	51	0,9%
Proventi per accordi CTD e somministrati	-	0,0%	(20)	0,1%	(82)	0,3%	20	-100,0%	62	-75,6%
Totale costo del lavoro	6.229	21,8%	6.008	22,9%	5.895	24,5%	221	3,7%	113	1,9%

La tabella di seguito riportata evidenzia il numero medio dell'organico stabile e flessibile del Gruppo per gli esercizi 2014, 2013 e 2012 espresso in FTE:

<i>(In FTE)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Dirigenti	789	785	747
Quadri	16.010	15.560	15.107
Aree operative	123.255	123.932	124.246
Aree di base	2.167	3.324	4.346
Totale unità a tempo indeterminato	142.221	143.601	144.446
Contratti d'inserimento	-	4	49
Contratti di apprendistato	45	40	46
Totale organico stabile	142.266	143.645	144.541
Contratti di somministrazione	198	182	157
Contratti a tempo determinato	2.171	1.604	1.844
Totale organico flessibile	2.369	1.786	2.001
Totale organico stabile e flessibile	144.635	145.431	146.542

2014 vs 2013

La voce di conto economico “Costo del lavoro”, pari a Euro 6.229 milioni nel 2014, registra un incremento di Euro 221 milioni (+3,7%), rispetto a Euro 6.008 milioni per l’esercizio 2013, per effetto principalmente della variazione del costo per l’incentivazione all’uscita agevolata che ammonta a complessivi Euro 408 milioni per l’esercizio 2014 ed Euro 167 milioni per l’esercizio 2013 (+Euro 241 milioni). Il ricorso a programmi di incentivazione all’uscita agevolata è finalizzato sia alla riduzione dell’organico sia a favorire l’inserimento di nuove figure professionali funzionali alla vendita di prodotti assicurativi e finanziari evoluti. Il costo del lavoro inteso come sommatoria di salari e stipendi, oneri sociali e trattamento di fine rapporto, contratti di somministrazione e a progetto e altri costi del personale, passa da Euro 5.902 milioni nell’esercizio 2013 a Euro 5.829 milioni nell’esercizio 2014, con un decremento di Euro 73 milioni (-1,2%) riconducibile principalmente alla riduzione dell’organico medio del Gruppo, da 145.431 FTE nell’esercizio 2013 a 144.635 FTE nell’esercizio 2014 (-0,5%).

Per effetto dell’aumento del Totale ricavi, l’incidenza percentuale del Totale costo del lavoro passa dal 22,9% per l’esercizio 2013 al 21,8% per l’esercizio 2014 e, al netto del costo della riorganizzazione del personale sopra descritta, passa dal 22,2% per l’esercizio 2013 al 20,4% per l’esercizio 2014.

2013 vs 2012

La voce di conto economico “Costo del lavoro” pari a Euro 6.008 milioni nel 2013, registra un incremento di Euro 113 milioni (+1,9%) rispetto a Euro 5.895 milioni per l’esercizio 2012.

Il costo per l’incentivazione all’uscita agevolata è pari a Euro 167 milioni per l’esercizio 2013 ed Euro 398 milioni per l’esercizio 2012 (- Euro 231 milioni). Come precedentemente indicato, il ricorso a programmi di incentivazione all’uscita agevolata è finalizzato sia alla riduzione dell’organico sia a favorire l’inserimento di nuove figure professionali funzionali alla vendita di prodotti assicurativi e finanziari evoluti.

Il costo del lavoro inteso come sommatoria di salari e stipendi, oneri sociali e trattamento di fine rapporto, contratti di somministrazione e a progetto e altri costi del personale passa da Euro 5.604 milioni nell’esercizio 2012 a Euro 5.902 milioni nell’esercizio 2013 con un incremento di Euro 298 milioni (+5,3%), per effetto delle spettanze corrisposte dal Gruppo derivanti dal rinnovo della componente economica del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro (“**CCNL**”) per la parte economica e della corresponsione di un premio correlato al raggiungimento di determinati risultati operativi di Gruppo, definiti nell’ambito di specifici accordi sindacali. Tali fenomeni hanno completamente assorbito gli effetti della riduzione dell’organico medio del Gruppo dello 0,8%, passato da 146.542 FTE nel 2012 a 145.431 FTE nel 2013.

Per effetto dell’aumento del Totale ricavi, l’incidenza percentuale del Totale costo del lavoro passa dal 24,5% per l’esercizio 2012 al 22,9% per l’esercizio 2013 e, al netto del costo della riorganizzazione del personale sopra descritta, passa dal 22,8% per l’esercizio 2012 al 22,2% per l’esercizio 2013.

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio degli ammortamenti e svalutazioni per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013		2013-2012	
Ammortamenti Immobili impianti e macchinari	362	1,3%	373	1,4%	361	1,5%	(11)	-2,9%	12	3,3%
Ammortamenti e Svalutazioni di Attività immateriali	257	0,9%	189	0,7%	204	0,8%	68	36,0%	(15)	-7,4%
<i>Impairment</i> Immobili, impianti e macchinari, Investimenti immobiliari e avviamento	47	0,2%	18	0,1%	76	0,3%	29	161,1%	(58)	-76,3%
Ammortamenti Investimenti immobiliari	5	0,0%	9	0,0%	8	0,0%	(4)	-44,4%	1	12,5%
Totale ammortamenti e svalutazioni	671	2,4%	589	2,2%	649	2,7%	82	13,9%	(60)	-9,2%

2014 vs 2013

La voce di conto economico “Ammortamenti e svalutazioni” registra un incremento di Euro 82 milioni (+13,9%), da Euro 589 milioni per l’esercizio 2013 a Euro 671 milioni per l’esercizio 2014 per effetto principalmente dell’entrata in funzione di nuove attività immateriali nel corso dell’esercizio 2014 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

2013 vs 2012

La voce di conto economico “Ammortamenti e svalutazioni” registra un decremento di Euro 60 milioni (-9,2%), da Euro 649 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 589 milioni per l’esercizio 2013, principalmente per effetto della svalutazione, effettuata nell’esercizio 2012, degli avviamenti riconducibili alle acquisizioni di SDA Express Courier S.p.A. e Mistral Air S.r.l. per un ammontare complessivo di Euro 42 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

RISULTATO OPERATIVO E DI INTERMEDIAZIONE

Nella seguente tabella si riporta il “Risultato operativo e di intermediazione” del Gruppo per gli esercizi 2014, 2013 e 2012, suddiviso per settore operativo.

(In milioni di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					Variazioni				
	2014	% ⁽¹⁾	2013	% ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾	% 2014-2013	% 2013-2012		%	
Servizi postali e commerciali	(504)	-12,4%	300	6,7%	416	8,9%	(804)	-268,0%	(116)	-27,9%
Servizi finanziari	766	14,3%	663	12,3%	565	10,6%	103	15,5%	98	17,3%
Servizi assicurativi	415	2,2%	411	2,5%	371	2,7%	4	1,0%	40	10,8%
Rettifiche ed elisioni	14	5,8%	26	10,0%	30	11,2%	(12)	-46,2%	(4)	-13,3%
Totale risultato operativo e di intermediazione	691	2,4%	1.400	5,3%	1.382	5,7%	(709)	-50,6%	18	1,3%

(1) Incidenza calcolata con riferimento ai Ricavi dei singoli Settori Operativi ad eccezione del Totale risultato operativo di intermediazione la cui incidenza è calcolata rispetto al Totale Ricavi.

Di seguito si riporta l'andamento del Risultato operativo e di intermediazione con riferimento a ciascun settore operativo.

2014 vs 2013

Servizi Postali e Commerciali

Il “Risultato operativo e di intermediazione” dei Servizi Postali e Commerciali registra un decremento di Euro 804 milioni (-268,0%), da un risultato positivo di Euro 300 milioni nell'esercizio 2013 a una perdita operativa di Euro 504 milioni nell'esercizio 2014.

Tale decremento è la risultante dell'effetto combinato:

- della riduzione dei ricavi da terzi di Euro 378 milioni (-8,5%) che passano da Euro 4.452 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 4.074 milioni per l'esercizio 2014 (Cfr. sottoparagrafo “Ricavi per Servizi Postali e Commerciali”), parzialmente assorbita dall'incremento dei ricavi da altri settori di Euro 63 milioni (1,4%) che passano da Euro 4.521 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 4.584 milioni per l'esercizio 2014; si precisa che i ricavi da altri settori si riferiscono principalmente all'utilizzo della rete di Uffici Postali e dalle piattaforme *Information e Communication Technology*, attribuiti al Settore postale e commerciale e utilizzato trasversalmente dagli altri Settori Operativi nonché a relazioni di natura commerciale e a scambi di prestazioni di servizi (Cfr. sottoparagrafo “Premessa” del paragrafo 9.2);
- dell'aumento dei costi operativi associati a tale settore per complessivi Euro 489 milioni, da Euro 8.673 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 9.162 milioni per l'esercizio 2014 riconducibile principalmente:
- all'incremento di Euro 218 milioni del costo del lavoro che passa da Euro 5.847 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 6.065 milioni per l'esercizio 2014, per effetto principalmente delle politiche di riorganizzazione del personale attuate dal Gruppo (Cfr. sottoparagrafo “Costo del lavoro”);

- all'incremento di Euro 67 milioni degli ammortamenti e svalutazioni, che passano da Euro 547 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 614 milioni per l'esercizio 2014, per effetto principalmente dell'entrata in funzione di nuove attività immateriali nel corso dell'esercizio 2014 (Cfr. sottoparagrafo "Ammortamenti e svalutazioni");
- all'incremento di Euro 204 milioni, degli altri costi operativi che passano complessivamente da Euro 2.279 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 2.483 milioni per l'esercizio 2014, per effetto principalmente di maggiori accantonamenti a fondi rischi e oneri, rispetto al precedente esercizio, relativi a contenziosi di varia natura con fornitori e terzi oltreché spese legali, sanzioni amministrative, indennizzi nei confronti della clientela e a svalutazioni effettuate su crediti verso la Controllante (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

Per effetto di quanto sopra, la marginalità rispetto ai ricavi del settore in questione passa dal 6,7% per l'esercizio 2013 al -12,4% per l'esercizio 2014.

Una quota significativa del summenzionato "Risultato operativo e di intermediazione", negativo di Euro 504 milioni per l'intero esercizio 2014, è stata sostenuta nel secondo semestre dell'esercizio 2014. Il peggioramento del risultato rispetto al primo semestre dell'esercizio, in cui si rileva una perdita di Euro 36 milioni (Cfr. Paragrafo 9.2.2), è principalmente riconducibile ai seguenti fattori:

- adeguamento ai limiti previsti dall'art 1, comma 274, della Legge di Stabilità 2015 (n. 190 del 23 dicembre 2014) al compenso per il servizio universale e conseguente rilevazione di minori ricavi per OSU per circa Euro 59 milioni, da Euro 168 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 109 milioni per il secondo, a seguito;
- il sostenimento di maggiori oneri per politiche di riorganizzazione del personale dell'Emittente per Euro 332 milioni, ascrivibili per 256 milioni di euro all'accantonamento al fondo ristrutturazione, e per oneri per l'incentivazione all'uscita anticipata, da Euro 37 milioni per il primo semestre 2014 a Euro 113 milioni per il secondo.

Servizi Finanziari

Il "Risultato operativo e di intermediazione" dei Servizi Finanziari registra un incremento di Euro 103 milioni (+15,5%), da Euro 663 milioni nell'esercizio 2013 a Euro 766 milioni per l'esercizio 2014.

Tale incremento è la risultante dell'effetto combinato:

- del decremento dei ricavi da terzi di Euro 32 milioni (-0,6%), che passano da Euro 5.390 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 5.358 milioni per l'esercizio 2014 (Cfr. sottoparagrafo "Ricavi per Servizi Finanziari"), completamente assorbito dall'incremento dei ricavi da altri settori di Euro 55 milioni (15,8%) che passano da Euro 349 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 404 milioni per l'esercizio 2014; tali ultimi ricavi si riferiscono a servizi di natura commerciale prestati principalmente al Settore Operativo Servizi Assicurativi (Cfr. sottoparagrafo "Premessa" del paragrafo 9.2);
- del decremento dei costi operativi da terzi di Euro 143 milioni che passano da Euro 578 milioni per l'esercizio 2013 a Euro 435 milioni per l'esercizio 2014 principalmente per effetto del decremento degli interessi passivi corrisposti alla clientela e alle altre

controparti (Cfr. sottoparagrafo “Costi per beni e servizi”) e per effetto di minori accantonamenti netti per rischi e oneri (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto);

- dell’incremento dei costi operativi da altri settori di Euro 63 milioni che passano da Euro 4.498 milioni per l’esercizio 2013 a Euro 4.561 milioni per l’esercizio 2014. Si precisa che i costi da altri settori si riferiscono principalmente all’utilizzo della rete di Uffici Postali e delle piattaforme *Information e Communication Technology* (Cfr. sottoparagrafo “Premessa” del paragrafo 9.2).

Per effetto di quanto sopra, la marginalità rispetto ai ricavi del settore in oggetto aumenta dal 12,3% per l’esercizio 2013 al 14,3% per l’esercizio 2014.

Servizi Assicurativi

Il “Risultato operativo e di intermediazione” dei Servizi Assicurativi registra un incremento di Euro 4 milioni (+1,0%), da Euro 411 milioni per l’esercizio 2013 a Euro 415 milioni per l’esercizio 2014.

Le dinamiche della contribuzione del Settore Operativo Servizi Assicurativi al Risultato operativo e di intermediazione del Gruppo Poste Italiane sono da ricondurre principalmente ai seguenti fenomeni:

- le politiche commerciali adottate negli esercizi 2013 e 2014 hanno riguardato principalmente la vendita di prodotti tradizionali di ramo I che, rispetto ai prodotti di tipo “*index linked*” collocati in misura significativa negli esercizi passati, prevedono una minor contribuzione, in termini di caricamenti (premi al netto della corrispondente variazione delle riserve tecniche), al risultato di periodo a beneficio di un maggior margine negli anni futuri;
- relativamente alla gestione degli investimenti a copertura delle passività assicurative, la crescita delle masse gestite e le opportunità colte grazie alle positive dinamiche dei mercati finanziari hanno consentito una crescita dei proventi che a fine 2014 si sono attestati a circa Euro 3.368 milioni;
- tali dinamiche (incremento dei premi raccolti e positivi risultati derivanti dalla gestione degli investimenti) si sono tradotte in una graduale crescita della corrispondente variazione delle riserve tecniche passate da Euro 10.072 milioni del 2013 a Euro 12.344 milioni del 2014 mentre le liquidazioni per prestazioni assicurative alla clientela si sono mantenute nel corso del biennio stabili tra Euro 5.156 milioni e Euro 5.274 milioni con una incidenza dei riscatti che nel 2014 è risultata mediamente pari al 3,7%.

La marginalità rispetto ai ricavi del settore in questione ha registrato una leggera flessione, passando dal 2,5% per l’esercizio 2013 al 2,2% per l’esercizio 2014.

2013 vs 2012

Servizi Postali e Commerciali

Il “Risultato operativo e di intermediazione” dei Servizi Postali e Commerciali registra un decremento di Euro 116 milioni (-27,9%), da Euro 416 milioni nell’esercizio 2012 a Euro 300 milioni nell’esercizio 2013. Tale decremento è sostanzialmente determinato dall’effetto combinato:

- della riduzione dei ricavi da terzi da Euro 205 milioni, che passano da Euro 4.657 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 4.452 milioni per l’esercizio 2013 (Cfr. sottoparagrafo “Ricavi per Servizi Postali e Commerciali”), solo parzialmente assorbita dall’incremento dei ricavi da altri settori di Euro 9 milioni (0,2%) che passano da Euro 4.512 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 4.521 milioni per l’esercizio 2013 (Cfr. sottoparagrafo “Premessa” del paragrafo 9.2 e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, “Informativa per settori operativi”);
- dell’incremento di Euro 95 milioni del costo del lavoro che passa da Euro 5.752 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 5.847 milioni per l’esercizio 2013, per effetto principalmente del rinnovo della componente economica del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro (“CCNL”) e della corresponsione di un premio correlato al raggiungimento di determinati risultati operativi di Gruppo, definiti nell’ambito di specifici accordi sindacali (Cfr. sottoparagrafo “Costo del lavoro”);
- del decremento degli altri costi operativi per complessivi Euro 74 milioni, da Euro 188 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 114 milioni per l’esercizio 2013, a cui concorre, principalmente, l’assorbimento di fondi per rischi e oneri di Euro 39 milioni dovuto alla favorevole sentenza del Consiglio di Stato che in data 9 gennaio 2014 ha accolto le tesi difensive del Gruppo contro il procedimento aperto nei suoi confronti dall’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato il 15 ottobre 2009 in materia di servizi postali liberalizzati (Cfr. sottoparagrafo “Ammortamenti e svalutazioni”);
- del decremento degli ammortamenti per complessivi Euro 67 milioni, da Euro 614 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 547 milioni per l’esercizio 2013 (Cfr. sottoparagrafo “Ammortamenti e svalutazioni”).

Per effetto di quanto sopra, la marginalità rispetto ai ricavi del settore diminuisce dall’8,9% per l’esercizio 2012 al 6,7% per l’esercizio 2013.

Servizi Finanziari

Il “Risultato operativo e di intermediazione” dei Servizi Finanziari registra un incremento di Euro 98 milioni (+17,3%), da Euro 565 milioni nell’esercizio 2012 a Euro 663 milioni nell’esercizio 2013.

Tale incremento è la risultante dell’effetto combinato:

- dell’incremento dei ricavi da terzi di Euro 78 milioni (+1,5%), che passano da Euro 5.312 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 5.390 milioni per l’esercizio 2013 (Cfr. sottoparagrafo “Ricavi per Servizi Finanziari”), e dei ricavi da altri settori di Euro 99 milioni (39,6%) che passano da Euro 250 milioni per l’esercizio 2012 a Euro 349 milioni per l’esercizio 2013 (Cfr. sottoparagrafo “Premessa” del paragrafo 9.2 e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, “Informativa per settori operativi”),

- dell'incremento dei costi operativi da terzi di Euro 66 milioni che passano da Euro 512 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 578 milioni per l'esercizio 2013 per effetto della crescita degli altri oneri operativi, solo parzialmente compensato dal decremento degli interessi passivi (Cfr. sottoparagrafo "Costi per beni e servizi");
- dell'incremento dei costi operativi da altri settori di Euro 13 milioni (0,3%), che passano da Euro 4.485 milioni per l'esercizio 2012 a Euro 4.498 milioni per l'esercizio 2013.

Per effetto della crescita dei ricavi e del decremento dei costi nel biennio in oggetto, la marginalità rispetto ai ricavi del settore in questione si incrementa dal 10,6% per l'esercizio 2012 al 12,3% per l'esercizio 2013.

Servizi Assicurativi

Il "Risultato operativo e di intermediazione" dei Servizi Assicurativi registra un incremento di Euro 40 milioni (+10,8%), da Euro 371 milioni nell'esercizio 2012 a Euro 411 milioni esercizio 2013.

Le dinamiche della contribuzione del Settore Operativo Servizi Assicurativi al Risultato operativo e di intermediazione del Gruppo Poste Italiane sono da ricondurre principalmente ai seguenti fenomeni:

- le politiche commerciali adottate negli esercizi 2013 e 2014 hanno riguardato principalmente la vendita di prodotti tradizionali di ramo I che, rispetto ai prodotti di tipo "index linked" collocati in misura significativa negli esercizi passati, prevedono una minor contribuzione, in termini di caricamenti (premi al netto della corrispondente variazione delle riserve tecniche), al risultato di periodo a beneficio di un maggior margine negli anni futuri;
- relativamente alla gestione degli investimenti a copertura delle passività assicurative, la crescita delle masse gestite e le opportunità colte grazie alle positive dinamiche dei mercati finanziari hanno consentito una crescita dei proventi che a fine 2013 si sono attestati a circa Euro 2.966 milioni;
- i proventi derivanti dalla gestione degli investimenti a copertura delle passività assicurative nell'esercizio 2013 hanno subito una leggera flessione passando da Euro da 3.301 milioni nel 2012 a Euro 2.966 milioni nel 2013. Stante le dinamiche dei mercati finanziari i proventi riferiti ai titoli a copertura delle polizze di ramo III hanno subito una significativa flessione solo parzialmente compensata dai proventi afferenti titoli a copertura delle polizze di ramo I e V;
- tali dinamiche (incremento dei premi raccolti e i risultati derivanti dalla gestione degli investimenti) si sono tradotte in una graduale crescita della corrispondente variazione delle riserve tecniche passate da Euro 7.587 milioni del 2012 a Euro 10.072 milioni del 2013 mentre le liquidazioni per prestazioni assicurative alla clientela si sono mantenute nel corso del biennio stabili tra Euro 5.531 milioni e Euro 5.156 milioni con una incidenza dei riscatti che nel 2013 è risultata mediamente pari al 4,3%.

Per effetto di quanto sopra la marginalità rispetto ai ricavi non ha subito variazioni nel corso del biennio.

Proventi e oneri finanziari

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari del Gruppo per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013		2013-2012	
Proventi da strumenti finanziari disponibili per la vendita	147	0,5%	116	0,4%	101	0,4%	31	26,7%	15	14,9%
Proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico	14	0,0%	-	0,0%	3	0,0%	14	n.a	(3)	-100,0%
Utili su cambi	3	0,0%	5	0,0%	2	0,0%	(2)	-40,0%	3	150,0%
Altri proventi finanziari	34	0,1%	105	0,4%	53	0,2%	(71)	-67,6%	52	98,1%
Totale proventi finanziari	198	0,7%	226	0,9%	159	0,7%	(28)	-12,4%	67	42,1%

<i>(In milioni di Euro e percentuale sul Totale ricavi)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni			
	2014	%	2013	%	2012	%	2014-2013		2013-2012	
Oneri sulle passività finanziarie	65	0,2%	36	0,1%	50	0,2%	29	80,6%	(14)	-28,0%
<i>su prestiti obbligazionari</i>	40	0,1%	14	0,1%	20	0,1%	26	185,7%	(6)	-30,0%
<i>su debiti verso istituzioni finanziarie</i>	13	0,0%	13	0,0%	16	0,1%	-	0,0%	(3)	-18,8%
<i>da strumenti finanziari derivati</i>	7	0,0%	-	0,0%	-	-0,0%	7	n.a	-	n.a
<i>su debiti verso Cassa Depositi e Prestiti</i>	5	0,0%	9	0,0%	14	0,1%	(4)	-44,4%	(5)	-35,7%
Oneri diversi sulle attività finanziarie	75	0,3%	4	0,0%	1	0,0%	71	n.s	3	n.s
<i>Svalutazioni su investimenti disponibili per la vendita</i>	75	0,3%	-	0,0%	-	0,0%	75	n.a	-	n.a
<i>Perdite da realizzo su investimenti disponibili per la vendita</i>	-	0,0%	4	0,0%	1	0,0%	(4)	-100,0%	3	300,0%
Componente finanziaria dell'accantonamento a TFR e fondo di quiescenza	39	0,1%	43	0,2%	58	0,2%	(4)	-9,3%	(15)	-25,9%
Perdite su cambi	6	0,0%	5	0,0%	2	0,0%	1	20,0%	3	150,0%
Oneri finanziari diversi	6	0,0%	10	0,0%	7	0,0%	(4)	-40,0%	3	42,9%
Totale oneri finanziari	191	0,7%	98	0,4%	118	0,5%	93	94,9%	(20)	-16,9%

2014 vs 2013

La voce di conto economico “Proventi finanziari”, pari a Euro 198 milioni nell’esercizio 2014, registra un decremento di Euro 28 milioni (-12,4%) rispetto a Euro 226 milioni per l’esercizio 2013, principalmente per l’effetto combinato (i) del decremento della voce “Altri proventi finanziari” di Euro 71 milioni (-67,6%), da Euro 105 milioni per l’esercizio 2013 a Euro 34 milioni per l’esercizio 2014, riconducibile all’iscrizione nel corso del 2013 degli interessi attivi per Euro 60 milioni su crediti da rimborso dell’IRES (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto) e (ii) dell’incremento della voce “Proventi da strumenti finanziari disponibili per la vendita” per Euro 31 milioni (+26,7%), che passa da Euro 116 milioni nell’esercizio 2013 a Euro 147 milioni nell’esercizio 2014, principalmente dovuto alla *performance* del patrimonio libero della compagnia Poste Vita.

La voce di conto economico “Oneri finanziari” registra un incremento di Euro 93 milioni (+94,9%), da Euro 98 milioni nell’esercizio 2013 a Euro 191 milioni nell’esercizio 2014, per effetto principalmente della svalutazione della partecipazione detenuta in Alitalia per Euro 75 milioni (Cfr. Paragrafo 9.2 1 sottoparagrafo “Svalutazione di partecipazioni e avviamenti”) e degli incrementi degli oneri finanziari su prestiti obbligazionari per effetto delle nuove emissioni effettuate nel corso del 2014 e del 2013 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto).

2013 vs 2012

La voce di conto economico “Proventi finanziari”, pari a Euro 226 milioni nel 2013, registra un incremento di Euro 67 milioni (+42,1%) da Euro 159 milioni per l’esercizio 2012 principalmente per effetto dell’incremento della voce “Altri proventi finanziari”, riconducibile alla menzionata iscrizione nel 2013 degli interessi attivi su crediti da rimborso dell’IRES (Cfr. Paragrafo 9.2 1 sottoparagrafo “Benefici fiscali connessi al Decreto Legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011” e Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

Imposte

Nella seguente tabella si riporta il dettaglio delle imposte del Gruppo per gli esercizi 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazioni		
	2014	2013	2012	2014-2013	%	2013-2012	%
Imposte dell’esercizio	485	746	669	(261)	-35,0%	77	11,5%
Imposte esercizi precedenti per variazione normativa	-	(223)	(278)	223	-100,0%	55	-19,8%
Imposte	485	523	391	(38)	-7,3%	132	33,8%

Imposte dell'esercizio

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica e quella fiscale effettiva del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro e percentuale sull'Utile ante imposte)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	%	2013	%	2012	%
Utile prima delle imposte	697		1.528		1.423	
<i>Aliquota teorica IRES</i>	27,5%		27,5%		27,5%	
Imposte effettiva IRES (a)	242	34,7%	474	31,0%	399	28,0%
<i>Aliquota teorica IRAP</i>	6,4%		5,3%		5,3%	
Imposte effettiva IRAP (b)	243	34,9%	272	17,9%	270	19,0%
Imposte dell'esercizio (a + b)	485	69,6%	746	48,9%	669	47,0%

2014 vs 2013

La voce di conto economico "Imposte dell'esercizio" pari a Euro 485 milioni nell'esercizio 2014, registra un decremento di Euro 261 milioni (-35,0%) da Euro 746 milioni per l'esercizio 2013.

Di seguito è riportata la riconciliazione dell'imposta teorica IRES con la relativa imposta effettiva per gli esercizi in esame.

(In milioni di Euro e percentuale sull'Utile ante imposte)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2014	%	2013	%
Utile ante imposte	697		1.528	
Imposta teorica IRES	192	27,5%	420	27,5%
<i>Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'imposta ordinaria:</i>				
Porzione indeducibile della variazione delle riserve tecniche assicurative	50	7,2%	53	3,5%
Rettifiche di valore su investimenti disponibili per la vendita (Alitalia)	21	3,0%	-	0,0%
Maggiorazione IRES per enti creditizi, finanziari e società assicurative	-	0,0%	47	3,1%
Altro	(21)	-3,0%	(46)	-3,0%
Imposta effettiva IRES	242	34,7%	474	31,0%

Come evidenziato nella tabella che precede, l'aliquota effettiva IRES cresce dal 31,0% per l'esercizio 2013 al 34,7% per l'esercizio 2014 principalmente per l'effetto dei seguenti fenomeni:

- maggiore impatto in termini percentuali nel 2014, rispetto all'esercizio precedente, della porzione indeducibile della variazione delle riserve tecniche assicurative a causa del significativo decremento del risultato ante imposte tra i due periodi;
- indeducibilità della svalutazione della partecipazione detenuta in Alitalia contabilizzata nel 2014 per Euro 75 milioni (Cfr. sottoparagrafo "Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente").

Tali fenomeni sono stati parzialmente assorbiti per effetto della maggiorazione IRES per enti creditizi, finanziari e società assicurative corrisposta per il solo esercizio 2013 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

L'incidenza effettiva dell'IRAP aumenta dal 17,9% nell'esercizio 2013 al 34,9% nell'esercizio 2014 per effetto principalmente del maggior impatto determinato dall'indeducibilità del costo del personale in presenza del menzionato decremento dell'Utile prima delle imposte.

Per maggiori dettagli sulle imposte si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto.

2013 vs 2012

La voce di conto economico "Imposte dell'esercizio" registra un incremento di Euro 77 milioni (+11,5%), da Euro 669 milioni nell'esercizio 2012 ad Euro 746 milioni nell'esercizio 2013.

L'aliquota effettiva IRES cresce dal 28,0% per l'esercizio 2012 al 31,0% per l'esercizio 2013 per effetto principalmente della maggiorazione IRES per enti creditizi, finanziari e società assicurative applicabile per il solo esercizio 2013, come sopra descritto.

L'incidenza effettiva dell'IRAP è sostanzialmente costante tra i due esercizi in oggetto.

Per maggiori dettagli sulle imposte si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto.

Imposte esercizi precedenti per variazione normativa

Per effetto della variazione normativa introdotta dal Decreto Legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011, che ha riconosciuto l'integrale deducibilità dall'IRES dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro, negli esercizi 2012 e 2013 il Gruppo ha rilevato rispettivamente una componente positiva di reddito di Euro 278 milioni ed Euro 223 milioni determinata in base a quanto corrisposto in eccesso nei precedenti esercizi (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

UTILE DELL'ESERCIZIO

2014 vs 2013

Per effetto di quanto sopra riportato, la voce di conto economico "Utile dell'esercizio" registra un decremento di Euro 793 milioni (-78,9%), da 1.005 milioni nell'esercizio 2013 a Euro 212 milioni nell'esercizio 2014.

2013 vs 2012

Per effetto di quanto sopra riportato, la voce di conto economico "Utile dell'esercizio" registra un decremento di Euro 27 milioni (-2,6%), da 1.032 milioni nell'esercizio 2012 a Euro 1.005 milioni nell'esercizio 2013.

9.2.4 European Embedded Value di Poste Vita

L'Emittente ha provveduto alla determinazione dell'*embedded value* di Poste Vita che rappresenta un metodo di valutazione largamente diffuso nel settore assicurativo, che fornisce una stima dell'atteso futuro patrimonio disponibile che potrà derivare dal *business* in vigore di una compagnia di assicurazione, tenendo conto dei rischi derivanti dall'incertezza connessa alla tempistica e al valore di tale patrimonio. L'*embedded value* ("**European Embedded Value**" o "**EEV**") è stato determinato limitatamente alle polizze vita e malattia (di seguito il "**Covered Business**") sottoscritti da Poste Vita. L'EEV non include il business appartenente ai rami danni esercito da Poste Vita e da Poste Assicura e conseguentemente non rappresenta un approccio valutativo del complessivo valore del Settore Operativo Servizi Assicurativi dell'Emittente.

L'EEV è stato determinato in conformità con gli European Embedded Value Principles (di seguito i "**Principi EEV**"), pubblicati nel Maggio 2004 dal CFO Forum insieme con le ulteriori linee guida, pubblicate nell'Ottobre 2005, ad eccezione di quanto stabilito dalle "*Aree di non conformità con i Principi e le linee guida EEV*", incluse nella sezione della "Dichiarazione del Consiglio di Amministrazione", riportata nell'allegato al Prospetto Informativo "*Operating and Financial Review – European Embedded Value*". In particolare, nella determinazione dell'EEV non sono stati inclusi i risultati delle società del Gruppo che prestano servizi a favore di Poste Vita per la parte di tali risultati generata dai contratti in essere con Poste Vita. Si segnala, tuttavia, che i servizi resi a Poste Vita dalle altre società del Gruppo sono definiti da apposita convenzione e accordi stipulati a condizioni di mercato (Cfr. Paragrafo 9.2).

L'EEV è calcolato usando un approccio *market-consistent* per tenere conto del rischio finanziario, che è un approccio particolare all'*embedded value* in cui le attività, le passività e i flussi di cassa futuri sono valutati in modo coerente l'uno con l'altro e in linea con i prezzi di mercato degli strumenti finanziari con caratteristiche simili. Questo approccio mira a garantire che il rischio insito nei flussi di cassa prospettici sia calibrato al prezzo di mercato per il rischio, quando questo è osservabile con affidabilità.

Sebbene i Principi EEV forniscano delle linee guida per il calcolo dell'EEV, la metodologia adottata da ciascuna compagnia di assicurazione potrebbe differire da quella utilizzata da Poste Vita; pertanto, l'EEV incluso nel presente Prospetto informativo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da altre compagnie.

La metodologia, le ipotesi e i risultati dell'EEV al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono stati rivisti da Towers Watson Italia S.r.l. (di seguito "**Towers Watson**"), in qualità di consulente attuariale di Poste Italiane, il quale ha rilasciato una relazione riportata negli allegati al Prospetto Informativo che definisce il perimetro della revisione svolta ed esprime una opinione in merito alla stessa.

Nella seguente tabella è riportato l'EEV al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
European Embedded Value	5.185	4.288	2.569

La crescita del valore dell'EEV, evidenziata nella precedente tabella, è riconducibile principalmente al contributo della nuova produzione registrata nel corso del 2013 e del 2014 (che comprende le nuove polizze assicurative vita vendute durante il 2013 ed il 2014, include i versamenti aggiuntivi *una-tantum* raccolti nell'anno 2013 e 2014 sui contratti in essere e nuovi) e agli sviluppi favorevoli dei mercati finanziari in entrambi gli anni. In particolare, come evidenziato nella successiva tabella, per il 2014 e per il 2013 il valore della nuova produzione al punto di vendita è pari rispettivamente a Euro 308 milioni nel 2014 ed Euro 424 milioni:

<i>(In milioni di Euro)</i>	2014	2013
Valore attuale degli utili futuri	538	536
Costo temporale delle opzioni e garanzie finanziarie	(155)	(38)
Costo frizionale del capitale richiesto	(17)	(25)
Costo dei rischi non-hedgeable residuali	(58)	(49)
TOTALE	308	424

Poste Vita ha utilizzato diverse ipotesi prospettiche, finanziarie e operative, ivi incluse quelle relative alla fiscalità, nella determinazione dell'EEV. L'EEV, pertanto, essendo basato su ipotesi di eventi futuri, è caratterizzato da connaturati elementi di soggettività e incertezza e in particolare dalla rischiosità che eventi preventivati possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e/o in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della sua elaborazione; pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi con conseguenti effetti negativi sull'EEV rispetto a quello incluso nel presente Prospetto Informativo.

I risultati dell'EEV non considerano eventuali implicazioni finanziarie derivanti dall'introduzione di nuovi requisiti regolamentari di solvibilità (ad esempio Solvency II) o di cambiamenti di requisiti regolamentari esistenti, che per esempio potrebbero aumentare il livello di capitale richiesto per sostenere il business o limitare il modo in cui gli attivi vengono investiti.

Inoltre, come già evidenziato, l'EEV incluso nel presente Prospetto Informativo è relativo al Covered Business di Poste Vita e cioè a una parte del Settore Operativo Servizi Assicurativi, che costituisce uno dei quattro Settori Operativi con cui il *management* gestisce il Gruppo. Pertanto l'EEV non deve essere considerato come un'indicazione del valore del Settore Operativo Servizi Assicurativi e del Gruppo.

In ultimo, i risultati dell'EEV non rappresentano un valore di mercato del Covered Business, in quanto non incorporano tutti i diversi fattori che possono influenzare la determinazione di un valore equo di mercato di tali attività. In considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono invitati, nelle proprie decisioni di investimento, a non fare esclusivamente affidamento sul valore dell'EEV riportato nel presente Prospetto Informativo.

Si segnala infine che le ipotesi prospettiche, finanziarie e operative, utilizzate per il calcolo dell'EEV possono modificarsi nel tempo e pertanto il valore dell'EEV Data del Prospetto, anche a parità di portafoglio, assumerebbe valori diversi da quelli qui riportati.

Per maggiori dettagli sui risultati, sulla metodologia e sulle ipotesi utilizzate per la determinazione dell'EEV, si rinvia al documento "*Operating and Financial Review – European Embedded Value (OFR-EEV)*" riportato in allegato al Prospetto Informativo.

9.2.5 Altri fattori che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Con riferimento ai periodi in esame, i fattori che hanno avuto, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività e sui risultati dell'Emittente sono analizzati nel precedente Paragrafo 9.2.1 del presente Capitolo. Quelli identificati nell'ambito delle fattispecie di natura non ricorrente nei bilanci del Gruppo sono i seguenti:

- nell'ambito della riorganizzazione dell'organico del Gruppo, che ha influenzato l'andamento del costo del lavoro in tutti i periodi di riferimento, gli effetti delle intese raggiunte in data 18 maggio 2012 e 21 marzo 2013 tra l'Emittente e le Organizzazioni Sindacali sul tema delle riammissioni giudiziali di personale già assunto dalla Società con contratto a tempo determinato, grazie ai quali l'Emittente può recuperare il costo del lavoro sostenuto nei confronti dei dipendenti riassunti a seguito di provvedimenti giudiziali per i periodi in cui gli stessi non erano presenti in azienda, con un effetto positivo sull'utile prima delle imposte di Euro 82 milioni nell'esercizio 2012 e Euro 20 milioni nell'esercizio 2014;
- la svalutazione della partecipazione in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A., effettuata nell'esercizio 2013 per Euro 75 milioni;
- la variazione normativa introdotta dal Decreto Legislativo n. 201 del 6 dicembre 2011 in termini di deducibilità dell'IRAP sul costo del lavoro dall'imponibile IRES, che ha prodotto per il Gruppo benefici di natura fiscale contabilizzati nel corso degli esercizi 2012 e 2013 con un effetto positivo sull'utile netto di Euro 278 milioni nell'esercizio 2012 e di Euro 223 milioni nell'esercizio 2013, oltre interessi attivi.

Con riferimento a politiche e altri fattori che in futuro potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni sull'attività dell'Emittente, in aggiunta a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto Informativo, si segnala quanto segue:

- nel corso dei prossimi esercizi, in linea con il Piano industriale 2015-2019, il Gruppo verosimilmente continuerà nelle operazioni di riorganizzazione del proprio organico e i risultati futuri potranno pertanto esserne influenzati;
- a conclusione dell'attività di ricognizione dei crediti vantati da Poste Italiane nei confronti della Pubblica Amministrazione Centrale (Cfr. Paragrafo 9.1) sono state individuate da parte del MEF le modalità di definizione delle principali partite creditorie. All'esito della definizione di tali partite creditorie, una quota anche significativa del "Fondo svalutazione crediti verso clienti correnti" e del "Fondo svalutazione altri crediti correnti" (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto), potrebbe essere assorbita a conto economico;
- l'AGCom ha recentemente identificato una serie di interventi mirati a ridefinire il SPU (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1 del Prospetto) che alla Data del Prospetto sono, tra l'altro, al vaglio della Commissione Europea. Gli interventi in oggetto potrebbero dare luogo ad un efficientamento della fornitura e quindi in futuro avere un impatto positivo sui costi di fornitura dello SPU e quindi sui margini dell'Emittente.

CAPITOLO 10. RISORSE FINANZIARIE

PREMESSA

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, nonché dei flussi di cassa per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Le informazioni numeriche incluse nel presente Capitolo sono state estratte dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto), dai Bilanci Consolidati (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto), e ii) elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e di dati gestionali.

Le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli V, IX, XIX e XX del Prospetto.

10.1 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE RISORSE FINANZIARIE (A BREVE E LUNGO TERMINE)

Di seguito si riporta la "Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane", determinata, come evidenziato nella seguente tabella, includendo tra l'altro: i) le attività finanziarie non correnti, ii) le riserve tecniche a carico dei riassicuratori e iii) le riserve tecniche assicurative:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
A. Cassa	13	10	10	11
B. Altre disponibilità liquide	1.372	1.694	1.435	2.522
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	1.385	1.704	1.445	2.533
E. Crediti finanziari correnti	21.619	23.884	15.068	18.783
F. Debiti bancari correnti	(4.119)	(6.005)	(1.418)	(712)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(9)	(35)	(71)	(165)
H. Altri debiti finanziari correnti	(43.469)	(43.537)	(44.353)	(44.214)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(47.597)	(49.577)	(45.842)	(45.091)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(24.593)	(23.989)	(29.329)	(23.775)
K. Debiti bancari non correnti	(4.285)	(1.901)	(3.357)	(3.797)
L. Obbligazioni emesse	(2.007)	(2.010)	(1.208)	(471)
M. Altri debiti non correnti	(1.535)	(1.871)	(1.363)	(1.801)
N. Posizione finanziaria netta non corrente (K+L+M)	(7.827)	(5.782)	(5.928)	(6.069)
O. Posizione Finanziaria Netta (J+N)	(32.420)	(29.771)	(35.257)	(29.844)
Attività finanziarie non correnti	128.974	121.678	106.478	88.545
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	63	54	41	30
Riserve tecniche assicurative	(92.000)	(87.220)	(68.005)	(56.772)
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	4.617	4.741	3.257	1.959

L'Emittente non ha adottato lo schema di posizione finanziaria netta previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.319 del 2013 (la "**PFN ESMA**"), in quanto ritiene che lo stesso non sia idoneo a rappresentare l'operatività dell'Emittente, tenuto conto che una porzione preponderante delle attività e passività finanziarie del Gruppo è riconducibile all'operatività finanziaria e assicurativa. A tale proposito si segnala che la Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 disciplina l'applicazione della PFN ESMA esclusivamente per gli emittenti "diversi da quelli bancari e assicurativi".

Si precisa tuttavia che, sebbene l'Emittente non adotti e non monitori la PFN ESMA, nella Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.2 è riportata, ai soli fini informativi, la posizione finanziaria netta industriale dei Settori Operativi Servizi Postali e Commerciali e Altri Servizi determinata in applicazione di quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA, n.319 del 2013 (la "**Posizione Finanziaria Netta Industriale ESMA**") e la riconciliazione della stessa con la Posizione Finanziaria Netta Industriale.

Tenuto conto della complessità del Gruppo e dell'eterogeneità delle attività e passività che concorrono alla determinazione della Posizione Finanziaria Netta del Gruppo, quest'ultima significativamente influenzata dalle dinamiche riconducibili all'operatività finanziaria e assicurativa, l'Emittente pone particolare attenzione anche al monitoraggio della posizione finanziaria netta aggregata dei Settori Operativi Servizi Postali e Commerciali e Altri Servizi (la "**Posizione Finanziaria Netta Industriale**") che, peraltro, risulta sostanzialmente comparabile a quella adottata dagli emittenti "diversi da quelli bancari e assicurativi".

La tabella seguente evidenzia la Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane, ripartita fra i Settori Operativi del Gruppo:

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Servizi postali e commerciali	(1.311)	(1.481)	(644)	(494)
Altri Servizi	52	30	80	93
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.259)	(1.451)	(564)	(401)
Servizi finanziari	3.970	3.905	1.869	522
Servizi assicurativi	1.906	2.287	1.952	1.838
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	4.617	4.741	3.257	1.959

Come evidenziato nella precedente tabella, la Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali mostra un saldo negativo per Euro 1.259 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 1.451 milioni al 31 dicembre 2014), controbilanciato dai saldi netti attivi delle attività e passività finanziarie riconducibili al Settore Operativo Servizi Finanziari, pari a Euro 3.970 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 3.905 milioni al 31 dicembre 2014) e al Settore Operativo Servizi Assicurativi, pari a Euro 1.906 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 2.287 milioni al 31 dicembre 2014).

I finanziamenti del Gruppo non sono assistiti da garanzie reali e non sono in essere *financial covenants* che obbligano le società del Gruppo al rispetto di determinati *ratios* economici e finanziari, o al mantenimento dei livelli minimi di *rating*, ad eccezione di quanto riportato di seguito.

Nel successivo paragrafo 10.1.1 sono brevemente descritti, in via qualitativa, i contenuti delle principali voci che compongono la Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane.

Nei paragrafi 10.1.2, 10.1.3 e 10.1.4 vengono analizzati i principali saldi rispettivamente della Posizione Finanziaria Netta Industriale e delle attività e passività finanziarie riconducibili al Settore Operativo Servizi Finanziari e al Settore Operativo Servizi Assicurativi.

10.1.1 Struttura della posizione finanziaria netta gruppo poste italiane

La Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane è influenzata dalla eterogeneità che caratterizza i settori in cui opera il Gruppo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

Di seguito sono sinteticamente descritti i contenuti delle principali voci che la compongono.

Liquidità

La “Liquidità” è composta da:

- “Cassa”, che rappresenta la cassa detenuta dalle società del Gruppo;
- “Altre disponibilità liquide”, che includono principalmente le giacenze sul c.d. conto “*Buffer*” tenuto dall’Emittente presso il MEF, in cui può essere depositata una quota parte della raccolta privata, come previsto nella Convenzione con il MEF stesso per i servizi di tesoreria affidati al BancoPosta (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1 del Prospetto), e le disponibilità libere del Gruppo detenute presso banche e Tesoreria dello Stato.

Crediti finanziari correnti e attività finanziarie non correnti

Le voci “Crediti finanziari correnti” e “Attività finanziarie non correnti” includono:

- l’impiego delle risorse derivanti dalla raccolta effettuata da clientela privata su conti correnti postali e presso la Pubblica Amministrazione. In particolare, le risorse provenienti dalla raccolta effettuata da clientela privata sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell’area Euro, mentre le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono obbligatoriamente depositate presso il MEF (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto);
- gli investimenti in titoli destinati principalmente alla copertura delle gestioni separate dell’operatività assicurativa; e
- le disponibilità liquide di BancoPosta, rappresentate dalle disponibilità presso gli Uffici postali, relative alle operazioni con la clientela su conti correnti postali e sui prodotti di risparmio postale (sottoscrizione di Buoni Fruttiferi Postali e versamenti sui libretti di deposito), o ad anticipazioni prelevate presso la Tesoreria dello Stato per garantire l’operatività degli Uffici Postali stessi. Tali disponibilità non possono essere utilizzate per fini diversi dall’estinzione delle obbligazioni contratte con le suddette operazioni.

Debiti bancari correnti e non correnti

Le voci “Debiti bancari correnti” e “Debiti bancari non correnti” includono prevalentemente pronti contro termine e finanziamenti nei confronti della BEI.

Altri debiti finanziari correnti

La voce “Altri debiti finanziari correnti” è composta pressoché interamente dalla raccolta effettuata da clientela privata e dalla Pubblica Amministrazione.

Obbligazioni emesse

La voce “Obbligazioni emesse” è composta da prestiti obbligazionari emessi dal Gruppo.

Riserve tecniche assicurative

La voce “Riserve tecniche assicurative” include l’importo degli impegni connessi all’operatività assicurativa relativa prevalentemente ai settori vita (rami ministeriali I, III e IV), calcolati analiticamente sulla base di assunzioni attuariali.

10.1.2 Posizione finanziaria netta industriale**10.1.2.1 Dettaglio delle attività e passività finanziarie**

La seguente tabella riporta la composizione della Posizione Finanziaria Netta Industriale al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
A. Cassa	5	3	3	3
B. Altre disponibilità liquide	214	303	185	155
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	219	306	188	158
E. Crediti finanziari correnti netti	169	182	423	294
F. Debiti bancari correnti	(1.175)	(1.351)	(895)	(1.057)
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(2)	(13)	(13)	-
H. Altri debiti finanziari correnti netti	(29)	(22)	(128)	(149)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(1.206)	(1.386)	(1.036)	(1.206)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(818)	(898)	(425)	(754)
K. Debiti bancari non correnti	(400)	(400)	(400)	(400)
L. Obbligazioni emesse	(796)	(796)	(796)	-
M. Altri debiti non correnti	(54)	(63)	(34)	(163)
N. Posizione finanziaria non corrente (K+L+M)	(1.250)	(1.259)	(1.230)	(563)
O. Posizione finanziaria netta (J+N)	(2.068)	(2.157)	(1.655)	(1.317)
Attività finanziarie non correnti	542	654	610	622
Posizione Finanziaria Netta Settore Postale e Commerciale al netto dei rapporti intersettoriali	(1.526)	(1.503)	(1.045)	(695)
<i>Crediti finanziari intersettoriali</i>	722	812	862	613
<i>Debiti finanziari intersettoriali</i>	(507)	(790)	(461)	(412)
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.259)	(1.451)	(564)	(401)

Di seguito viene riportata l'analisi delle principali voci che compongono la Posizione Finanziaria Netta Industriale.

LIQUIDITÀ

La voce "liquidità", pari a Euro 224 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 320 milioni, Euro 209 milioni ed Euro 190 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), include principalmente le disponibilità giacenti sui conti correnti postali e bancari delle società dei settori servizi postali e commerciali e altri servizi. Le disponibilità giacenti sui conti correnti postali dell'Emittente, tenuti dal BancoPosta (Settore Operativo Servizi Finanziari), trovano riscontro nei depositi sul conto *Buffer*, che il BancoPosta stesso intrattiene presso il MEF.

Una porzione di Euro 37 milioni al 30 giugno 2015 di tale liquidità (Euro 23 milioni al 31 dicembre 2014, Euro 24 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 45 milioni al 31 dicembre 2012) è vincolata principalmente nell'ambito di provvedimenti giudiziari (Cfr. Paragrafo 10.4).

CREDITI FINANZIARI CORRENTI

I Crediti finanziari correnti di Euro 169 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 183 milioni, Euro 423 milioni ed Euro 294 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), si riferiscono principalmente a:

- (i) titoli a reddito fisso per Euro 115 milioni al 30 giugno 2015 (nil al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) precedentemente iscritti nelle attività finanziarie non correnti;
- (ii) crediti nei confronti del MEF per Euro 2 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 116 milioni, Euro 222 milioni ed Euro 247 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) iscritti all'atto della trasformazione dell'Emittente da Ente Pubblico Economico in società per azioni, avvenuta nel 1998, in contropartita a finanziamenti erogati in passato da CDP a sostegno degli investimenti dell'Emittente effettuati negli anni 1975/1993. La variazione fra il 31 dicembre 2014 e il 30 giugno 2015 è riconducibile a una porzione di Euro 114 milioni di tale credito incassata nel mese di giugno 2015;
- (iii) crediti per depositi in garanzia per Euro 52 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 54 milioni, Euro 30 milioni ed Euro 37 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), relativi a somme versate a controparti con le quali sono in essere principalmente operazioni di *Asset Swap* per un valore nozionale di Euro 375 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 375 milioni al 31 dicembre 2014), finalizzate alla protezione del valore di taluni BTp detenuti dall'Emittente dalle oscillazioni dei tassi di interesse (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 9).

PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI E NON CORRENTI

La seguente tabella riporta la composizione delle passività finanziarie correnti e non correnti incluse nella Posizione Finanziaria Netta Industriale al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Prestiti obbligazionari	(798)	(809)	(809)	-
Debiti verso istituzioni finanziarie	(1.575)	(1.751)	(1.295)	(1.457)
Strumenti finanziari derivati	(50)	(59)	(26)	(40)
Altri debiti finanziari	(16)	(18)	(132)	(241)
Altre passività finanziarie	(24)	(13)	(10)	(35)
Totale	(2.463)	(2.650)	(2.272)	(1.773)
<i>di cui corrente</i>	(1.209)	(1.388)	(1.041)	(1.207)
<i>di cui non corrente</i>	(1.254)	(1.262)	(1.231)	(566)

30 giugno 2015 vs 31 dicembre 2014

Le passività finanziarie correnti e non correnti, pari a Euro 2.463 milioni al 30 giugno 2015, si decrementano di Euro 187 milioni rispetto al 31 dicembre 2014, principalmente per effetto di una riduzione dei debiti verso istituzioni finanziarie, commentata di seguito nel sottoparagrafo “passività finanziarie correnti e non correnti”.

2014 vs 2013

Le passività finanziarie correnti e non correnti, pari a Euro 2.650 milioni al 31 dicembre 2014, si incrementano di Euro 378 milioni rispetto al 31 dicembre 2013, principalmente per effetto di un maggiore ricorso a linee di credito bancarie a breve termine, incluse nei “debiti verso istituzioni finanziarie”, il cui utilizzo è finalizzato a fronteggiare esigenze temporanee di liquidità. Tale incremento è solo parzialmente compensato dal decremento degli altri debiti finanziari di Euro 114 milioni, principalmente riconducibile al rimborso dei finanziamenti a tasso fisso concessi da CDP (iscritti nell’ambito della trasformazione dell’Emittente da Ente Pubblico Economico in società per azioni, avvenuta nel 1998) per gli investimenti effettuati dall’Emittente negli anni 1975/1993 (si veda quanto riportato nel precedente sottoparagrafo “crediti finanziari correnti”).

2013 vs 2012

Le passività finanziarie correnti e non correnti, pari a Euro 2.272 milioni al 31 dicembre 2013 si incrementano di Euro 499 milioni rispetto al 31 dicembre 2012, principalmente per effetto dell’emissione, nell’ambito del programma EMTN-Euro Medium Term Note, di due prestiti obbligazionari per un valore nominale complessivo di Euro 800 milioni da parte dell’Emittente (Cfr. sottoparagrafo “Prestiti obbligazionari”).

Tale incremento è parzialmente compensato dal decremento di:

- debiti verso istituzioni finanziarie di Euro 162 milioni, principalmente riconducibile al rimborso in data 30 settembre 2013 del finanziamento a tasso variabile erogato da DEPFA Bank Plc Rome Branch del valore nominale di Euro 250 milioni; e
- altri debiti finanziari di Euro 109 milioni, principalmente riconducibile al rimborso dei finanziamenti a tasso fisso concessi da CDP (iscritti nell'ambito della trasformazione dell'Emittente da Ente Pubblico Economico in società per azioni, avvenuto nel 1998) per gli investimenti effettuati dall'Emittente negli anni 1975/1993.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della passività finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, incluse nella Posizione Finanziaria Netta Industriale, con la distinzione tra quota corrente e non corrente:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015		
	Totale	Quota corrente	Quota non corrente
Prestiti obbligazionari	(798)	(2)	(796)
Linee di credito utilizzate	(606)	(606)	-
Pronti contro termine	(569)	(569)	-
Finanziamenti da Banca Europea degli Investimenti	(400)	-	(400)
Debiti verso istituzioni finanziarie	(1.575)	(1.175)	(400)
Strumenti finanziari derivati	(49)	(3)	(46)
Altri debiti finanziari	(17)	(7)	(10)
Altre passività finanziarie	(24)	(24)	-
Totale	(2.463)	(1.211)	(1.252)

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014		
	Totale	Quota corrente	Quota non corrente
Prestiti obbligazionari	(809)	(13)	(796)
Linee di credito utilizzate	(786)	(786)	-
Pronti contro termine	(565)	(565)	-
Finanziamenti da Banca Europea degli Investimenti	(400)	-	(400)
Debiti verso istituzioni finanziarie	(1.751)	(1.351)	(400)
Strumenti finanziari derivati	(59)	(3)	(56)
Altri debiti finanziari	(18)	(8)	(10)
Altre passività finanziarie	(13)	(13)	-
Totale	(2.650)	(1.388)	(1.262)

Di seguito si riporta una descrizione delle principali componenti delle passività finanziarie correnti e non correnti incluse nella Posizione Finanziaria Netta Industriale al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

Prestiti obbligazionari

Nel corso dell'esercizio 2013, nell'ambito del programma *Euro Medium Term Note* di Euro 2 miliardi, l'Emittente ha emesso sulla Borsa del Lussemburgo:

- in data 18 giugno 2013, un prestito obbligazionario sotto la pari (99,66%) per un valore nominale di Euro 750 milioni collocato in forma pubblica a investitori istituzionali. Tale prestito, quotato presso la Borsa del Lussemburgo, ha una durata di 5 anni e matura cedole annuali a tasso fisso del 3,25%; e
- in data 25 ottobre 2013, un prestito obbligazionario alla pari per un valore nominale di Euro 50 milioni, collocato in forma privata. Tale prestito, quotato presso la Borsa del Lussemburgo, ha una durata di 10 anni e matura cedole annuali a tasso fisso del 3,5% per i primi due anni. Dal terzo anno in poi il prestito matura interessi a un tasso variabile (tasso *EUR Constant Maturity Swap* maggiorato dello 0,955% con *cap* pari al 6% e *floor* pari a 0%) ricondotto a fisso pari a 4,035% per effetto di una copertura *cash flow hedge*, effettuata attraverso strumenti finanziari derivati.

I suddetti prestiti obbligazionari prevedono, tra l'altro, una clausola di *cross default*, in forza della quale, qualora un debito finanziario maggiore di Euro 25 milioni dell'Emittente o di una società controllata c.d. "materiale" – ovvero una società integralmente consolidata con ricavi pari ad almeno il 10% dei ricavi consolidati del Gruppo Poste oppure con un attivo pari ad almeno il 10% dell'attivo consolidato – diventi rimborsabile a seguito di un evento di *default* o in quanto l'Emittente o la società controllata non effettui puntualmente un pagamento relativo a tale debito, il prestito obbligazionario diventa a sua volta immediatamente rimborsabile prima della scadenza, su richiesta dell'obbligazionista.

Inoltre, i prestiti obbligazionari in parola contengono una clausola di *negative pledge* che prevede l'obbligo di non costituire garanzie reali di qualunque forma sugli attivi patrimoniali o sui ricavi presenti e futuri di Poste Italiane e delle sue controllate "materiali", come sopra descritte, a beneficio di debiti finanziari presenti o futuri di Poste Italiane, rappresentati da titoli che siano o possano essere quotati in borsa o negoziati *over-the-counter*, a meno di estendere le garanzie anche alle obbligazioni. Sono escluse le garanzie concesse nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione o simili in cui il pagamento del debito derivi esclusivamente, nella sostanza, dagli attivi dati in garanzia, purché questi non eccedano il 10% degli attivi consolidati del Gruppo Poste Italiane. Il mancato rispetto della clausola ricade tra gli eventi di inadempimento a fronte dei quali l'obbligazionista può richiedere il rimborso anticipato.

Entrambi i prestiti obbligazionari in commento non sono assistiti da garanzie reali e non prevedono il rispetto di *financial covenants* e *negative covenants*.

Linee di credito

L'Emittente ricorre a linee di credito di breve termine *committed* e *uncommitted* concesse da primarie controparti bancarie con l'obiettivo di ottimizzare la redditività e fronteggiare eventuali esigenze temporanee di liquidità.

In particolare, al 30 giugno 2015, l'Emittente dispone complessivamente di linee di credito e scoperti di conto corrente accordati per Euro 1.095 milioni, di cui Euro 606 milioni utilizzati ed Euro 489 milioni disponibili. Tali linee di credito sono a revoca e maturano interessi a un tasso variabile indicizzato all'Euribor principalmente 1M / 2 M, più *spread*.

Inoltre, il Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali dispone di linee di credito *committed* per complessivi Euro 800 milioni. In particolare:

- una linea di credito revolving di Euro 500 milioni concessa da Banca Intesa S.p.A., con scadenza finale, entro la quale rimborsare in un'unica soluzione l'importo che a tale data risulta utilizzato e non rimborsato, 25 novembre 2015;
- una linea di credito *revolving* di Euro 300 milioni concessa da UniCredit S.p.A., con scadenza finale, entro la quale rimborsare in un'unica soluzione l'importo che a tale data risulta utilizzato e non rimborsato, 16 dicembre 2015.

Le linee di credito *committed* maturano interessi sugli importi utilizzati pari a Euribor a 1M /3M /6M più uno *spread* predefinito contrattualmente per la durata della linea, mentre sugli importi inutilizzati l'Emittente paga una commissione di mancato utilizzo in percentuale fissa.

Alla Data del Prospetto, dette linee di credito non sono utilizzate.

Le linee di credito *committed*, inoltre, contengono clausole di *cross default* per effetto delle quali in caso di risoluzione o recesso o richiesta di rimborso anticipato per fatto imputabile all'Emittente in relazione a debiti finanziari dello stesso, con una soglia minima di Euro 10 milioni per Banca Intesa S.p.A. ed Euro 100 milioni per Unicredit S.p.A., la banca ha la facoltà di recesso dal finanziamento.

Le linee di credito sopra menzionate includono clausole di *negative pledge* standard che prevedono l'impegno di Poste Italiane a non costituire garanzie sui propri beni a garanzia di obbligazioni proprie o di terzi fatta eccezione per le garanzie rilasciate nell'ordinaria attività di impresa, incluse le operazioni di pronti contro termine. Inoltre Poste Italiane si impegna a far sì che i crediti delle banche erogatrici non siano postergati rispetto ad altri crediti chirografari. Il mancato rispetto della clausola determina, salvo diverso accordo, la risoluzione o il recesso anticipato del contratto.

Pronti contro termine

Al 30 giugno 2015, le operazioni di pronti contro termine effettuate dal Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali con primari istituti finanziari ammontano a Euro 569 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 565 milioni al 31 dicembre 2014) e riguardano titoli a reddito fisso (BTp). Tali operazioni sono finalizzate a fronteggiare eventuali esigenze temporanee di liquidità e sono, pertanto, alternative all'utilizzo di linee di credito bancarie di breve termine.

Gli accordi quadro stipulati dall'Emittente con le proprie controparti bancarie per l'operatività in operazioni di pronti contro termine sono regolati dalla contrattualistica GMRA (*Global Master Repurchase Agreement*) di legge inglese predisposta dall'ICMA (*International Capital Market Association*). Alla Data del Prospetto, sono in essere contratti GMRA con diverse controparti, alcuni dei quali risultano non attivati alla suddetta data.

Molti dei contratti GMRA stipulati dall'Emittente prevedono, tipicamente, la facoltà per entrambi i contraenti, l'Emittente, da un lato, e la rispettiva controparte, dall'altro, di attivare la chiusura anticipata di tutte le operazioni di pronti contro termine, nel caso in cui la controparte diventi inadempiente ai propri obblighi finanziari verso terzi (ad esempio nel caso di mancato puntuale rimborso di un finanziamento bancario). Per poter invocare tale clausola di *cross default*, è necessario che l'importo nominale del finanziamento ottenuto da terzi, sul quale si verifica l'inadempimento, ec-

ceda determinate soglie minime, che variano da contratto a contratto. Inoltre i suddetti accordi prevedono, in taluni casi, alcune integrazioni alla tipologia di contratti di finanziamento rilevanti per il *cross default* e per taluni contratti, il *cross default* si attiva anche per inadempimenti manifestatesi rispetto a operazioni in derivati o operazioni di pronti contro termine.

Finanziamenti da Banca Europea degli Investimenti

Al fine di finanziare investimenti nelle infrastrutture del Gruppo, principalmente relativi agli Uffici Postali e alle strutture di *information technology*, l'Emittente ha ottenuto dalla *European Investment Bank* ("BEI"):

- ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in data 22 dicembre 2009, un finanziamento del valore nominale di Euro 200 milioni erogato in data 11 aprile 2011, rimborsabile in un'unica soluzione a scadenza in data 11 aprile 2018. Tale prestito ha un tasso di interesse fisso del 3,04% annuo fino ad aprile 2015 e, successivamente, dello 0,24%; e
- ai sensi di un contratto di finanziamento stipulato in data 16 marzo 2012, un finanziamento del valore nominale di Euro 200 milioni, erogato in data 23 marzo 2012, rimborsabile in un'unica soluzione a scadenza in data 23 marzo 2019. Tale prestito ha un tasso di interesse fisso del 2,68%. Ai sensi del contratto di finanziamento in oggetto, nel mese di marzo 2016, l'Emittente avrà la facoltà di rimborsare anticipatamente il prestito, di convertire il tasso fisso in tasso variabile oppure di rinegoziare il tasso di interesse.

Tra gli eventi al verificarsi dei quali la BEI, previo avviso all'Emittente, può cancellare il credito e chiedere il rimborso anticipato del finanziamento (unitamente agli interessi maturati a tale data), è previsto il caso in cui si verifichi o si stia per verificare, ovvero la BEI ritenga ragionevolmente che si sia verificato o che si stia per verificare, un evento di mutamento del controllo dell'Emittente. Tale evento è definito come la circostanza in cui il Ministero dell'Economia e delle Finanze cessi di controllare direttamente o indirettamente l'Emittente.

I finanziamenti BEI sopra menzionati, includono clausole di *negative pledge* che prevedono che per tutta la durata del contratto Poste Italiane si impegni a non costituire o accordare a terzi, senza il preventivo consenso della banca, garanzie di qualsiasi natura su beni relativi ai progetti di investimento finanziati dalla BEI stessa. Qualora Poste Italiane costituisca o accordi a terzi garanzie di qualsiasi natura su altri beni per operazioni di finanziamento di durata superiore ad un anno, la BEI potrà richiedere a Poste Italiane di accordare garanzie equivalenti a favore della stessa. Il mancato rispetto di questa richiesta determina la risoluzione del contratto. Inoltre Poste Italiane si impegna a far sì che nessuna delle obbligazioni di pagamento in base ai finanziamenti BEI siano postergate rispetto ad alcuna altra obbligazione verso altre parti.

Tali finanziamenti non sono assistiti da garanzie reali e non prevedono il rispetto di *financial covenants* o *negative covenants*. Tuttavia, la Banca potrà richiedere all'Emittente la prestazione di adeguate garanzie e, in caso di mancata prestazione delle stesse, il rimborso anticipato del finanziamento (i) laddove siano deliberate operazioni straordinarie (tra cui modificazioni sostanziali alla struttura societaria dell'Emittente) ovvero (ii) vi sia un declassamento dei *rating*, rispetto a quelli attribuiti da un'agenzia di *rating* alla data di stipula dei contratti finanziamento.

Inoltre, i finanziamenti concessi dalla BEI prevedono clausole di *cross default* in base alle quali, in caso di inadempimento dell'Emittente alle proprie obbligazioni ai sensi di qualsiasi operazione di finanziamento o altra operazione finanziaria tale per cui l'Emittente fosse

obbligata a rimborsare anticipatamente il finanziamento, la BEI ha la facoltà di recesso dal contratto dal finanziamento.

Si precisa, infine, che, le clausole di *cross default* e *negative pledge* relative alle passività finanziarie sopra descritte, si applicano unicamente con riferimento alle società del Gruppo.

ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

Le attività finanziarie non correnti sono pari a Euro 542 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 654 milioni, Euro 611 milioni ed Euro 622 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) e comprendono:

- titoli a reddito fisso, pari a Euro 455 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 569 milioni al 31 dicembre 2014), indisponibili in quanto utilizzati come garanzie nell'ambito di operazioni di pronti contro termine;
- finanziamenti e crediti non correnti pari a Euro 87 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 85 milioni, al 31 dicembre 2014) principalmente relativi alle *contingent convertible notes*, emesse dalla MidCo S.p.A., società controllata da CAI S.p.A. (cd. Vecchia Alitalia) e sottoscritte in data 23 dicembre 2014 per Euro 75 milioni dall'Emittente nell'ambito dell'operazione strategica finalizzata all'ingresso della compagnia aerea Etihad Airways nel capitale sociale di Alitalia SAI S.p.A. (cd. Nuova Alitalia). Si precisa che sulla base di quanto disciplinato negli accordi tra le parti, il verificarsi di determinate condizioni (in particolare, l'eventuale riduzione del capitale sociale del debitore al di sotto di una determinata soglia minima), comporta l'automatica conversione delle *notes* in oggetto in uno strumento finanziario partecipativo ai sensi dell'art. 2346 comma 6 del Codice Civile. Le *Contingent Convertible Notes*, con scadenza al 1° gennaio 2035, maturano dal 1° gennaio 2015 un interesse contrattuale del 7% nominale annuo. Alla Data del Prospetto, una stima del tasso di interesse effettivo che matura su tali *notes* è di circa il 4,6%.

RAPPORTI INTERSETTORIALI

Di seguito viene fornito il dettaglio dei rapporti intersettoriali riconducibili all'operatività postale e commerciale e agli altri servizi al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Prestiti subordinati emessi da Poste Vita	450	540	540	540
Finanziamento erogato a Mediocredito Centrale	200	200	250	-
Crediti verso il BancoPosta	68	68	68	68
Ratei su finanziamenti	4	3	4	5
Crediti finanziari intersettoriali	722	811	862	613
Conto corrente di corrispondenza Poste Vita	(73)	(703)	(16)	(101)
Debiti verso il BancoPosta	(367)	(63)	(380)	(242)
Conto corrente di corrispondenza BancoPosta Fondi	(13)	(3)	-	(4)
Debiti finanziari intersettoriali	(453)	(769)	(396)	(347)

I rapporti intersettoriali si riferiscono principalmente a:

- prestiti subordinati per complessivi Euro 450 milioni al 30 giugno 2015, concessi dall'Emittente a Poste Vita, di cui: i) due prestiti da complessivi Euro 400 milioni con scadenza indeterminata, e ii) un prestito di Euro 50 milioni con scadenza il 20 settembre 2016. Tali finanziamenti sono finalizzati, in conformità alle disposizioni di volta in volta applicabili in materia di inclusione di passività subordinate delle imprese di assicurazione nel regime di solvibilità, a sopperire ad esigenze finanziarie di Poste Vita e potranno essere rimborsati: i) anticipatamente, su iniziativa di Poste Vita, con un preavviso di almeno sei mesi e previa autorizzazione da parte dell'IVASS, oppure ii) soltanto con riferimento ai finanziamenti a tempo indeterminato, con preavviso di almeno cinque anni e previa autorizzazione da parte dell'IVASS (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto); la variazione fra il 31 dicembre 2014 e il 30 giugno 2015 è riconducibile a un ulteriore un prestito di Euro 90 milioni (residuo di un prestito di originari Euro 350 milioni) rimborsato a scadenza il 24 giugno 2015.
- un finanziamento di Euro 200 milioni, concesso a BdM-MCC S.p.A. per finanziarie iniziative di investimento delle PMI (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto);
- debiti verso il BancoPosta per Euro 367 milioni al 30 giugno 2015, relativi al saldo del conto numerario su cui sono regolati gli incassi e pagamenti con i terzi gestiti per il tramite della funzione Finanza dell'Emittente;
- conti correnti di corrispondenza in essere con talune entità del Gruppo.

10.1.2.2 Politiche di investimento del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali

Nell'ambito del Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali, l'Emittente, procede alla gestione della liquidità in base a apposite linee guida in materia di investimento, avvalendosi di strumenti di impiego quali, principalmente, titoli di Stato e, ove appropriato, titoli corporate/bancari di elevato *standing* creditizio e depositi bancari a termine. Integra tali forme tecniche la gestione della liquidità con lo strumento del conto corrente postale: le risorse depositate su conti correnti postali hanno rilevanza contabile esclusivamente interna, ai fini della rilevazione della Posizione finanziaria netta dei singoli Settori Operativi, e sono eliminate nel processo di consolidamento. Concorrendo tuttavia tali conti alla determinazione delle passività verso la clientela del Patrimonio destinato BancoPosta, risultano assoggettate allo stesso vincolo di impiego della raccolta effettuata da correntisti privati.

Per ulteriori dettagli in merito si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, nota 9 "Presidio dei rischi".

10.1.3 Risorse finanziarie del settore operativo servizi finanziari

10.1.3.1 Dettaglio delle attività e passività finanziarie

La seguente tabella riporta il dettaglio delle risorse finanziarie riconducibili al Settore Operativo Servizi Finanziari al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Cassa e depositi BancoPosta	2.568	2.873	3.080	3.180
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	273	1.039	605	1.463
Attività finanziarie	53.480	52.453	47.777	45.224
Passività finanziarie	(52.462)	(52.259)	(49.671)	(49.521)
Totale al netto dei rapporti intersettoriali	3.859	4.106	1.791	346
<i>Attività finanziarie intersettoriali</i>	380	67	396	244
<i>Passività finanziarie intersettoriali</i>	(269)	(268)	(318)	(68)
Totale al lordo dei rapporti intersettoriali	3.970	3.905	1.869	522

Di seguito è riportata l'analisi delle principali voci delle risorse finanziarie riconducibili al Settore Operativo Servizi Finanziari al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

CASSA E DEPOSITI BANCOPOSTA

La seguente tabella riporta il dettaglio voce "Cassa e depositi BancoPosta" al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Denaro e valori in cassa	2.385	2.750	2.597	2.474
Assegni	-	1	-	1
Depositi bancari	183	122	483	705
Totale	2.568	2.873	3.080	3.180

Le voci denaro e valori in cassa e assegni sono costituite dalle disponibilità liquide presso gli Uffici Postali e presso le società di trasporto e custodia valori del Gruppo in attesa di essere versati presso la Tesoreria dello Stato.

Tali disponibilità sono relative alle operazioni con la clientela su conti correnti postali e sui prodotti di risparmio postale (sottoscrizione di Buoni Fruttiferi Postali e versamenti sui libretti di deposito), o ad anticipazioni prelevate presso la Tesoreria dello Stato per garantire l'operatività degli Uffici Postali stessi. Tali disponibilità non possono essere utilizzate per fini diversi dall'estinzione delle obbligazioni contratte con le suddette operazioni.

I depositi bancari sono strumentali al funzionamento di BancoPosta e includono somme versate sul conto corrente aperto presso Banca d'Italia, destinato ai regolamenti interbancari per Euro 180 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 118 milioni, Euro 473 milioni ed Euro 693 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012).

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti ammontano a Euro 273 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 1.039 milioni, Euro 605 milioni ed Euro 1.463 rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) e si riferiscono per Euro 511 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 262 milioni ed Euro 1.168 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2013 e 2012, zero al 30 giugno 2015) a risorse raccolte presso la clientela, assoggettate a vincolo di impiego, e temporaneamente depositate sul conto “*Buffer*” presso il MEF, in cui è impiegata una quota parte della raccolta privata, come previsto nella Convenzione con il MEF stesso per i servizi di tesoreria affidati al BancoPosta (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1 del Prospetto).

ATTIVITÀ FINANZIARIE

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Finanziamenti e crediti	9.835	8.618	7.545	7.998
Investimenti posseduti fino a scadenza	13.491	14.100	15.222	14.048
Investimenti disponibili per la vendita	29.685	29.553	24.892	23.058
Strumenti finanziari derivati	469	182	118	120
Totale attività finanziarie	53.480	52.453	47.777	45.224
<i>di cui correnti</i>	<i>10.450</i>	<i>11.484</i>	<i>9.519</i>	<i>11.237</i>
<i>di cui non correnti</i>	<i>43.030</i>	<i>40.969</i>	<i>38.258</i>	<i>33.987</i>

Di seguito sono analizzate le principali voci che compongono il saldo delle attività finanziarie.

Finanziamenti e crediti

La seguente tabella riporta il dettaglio dei finanziamenti e crediti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Finanziamenti	1.399	1.287	717	180
Crediti	8.436	7.331	6.828	7.818
di cui Depositi presso il MEF	4.932	5.467	5.078	5.416
di cui MEF conto Tesoreria dello Stato	2.399	663	1.008	1.325
di cui Altri crediti finanziari	1.105	1.201	742	1.077
Totale	9.835	8.618	7.545	7.998
<i>di cui correnti</i>	<i>1.151</i>	<i>7.514</i>	<i>6.919</i>	<i>7.885</i>
<i>di cui non correnti</i>	<i>8.684</i>	<i>1.104</i>	<i>626</i>	<i>113</i>

Finanziamenti

I finanziamenti di Euro 1.399 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 1.287 milioni, Euro 717 milioni ed Euro 180 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), sono costituiti da mutui e prestiti concessi ad aziende e a persone fisiche, erogati interamente dalla controllata BdM-MCC S.p.A.. L'incremento registrato negli esercizi in esame è riconducibile allo sviluppo di nuove tipologie di finanziamento.

Crediti

I crediti di Euro 8.436 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 7.331 milioni, Euro 6.828 milioni ed Euro 7.818 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) includono:

- depositi presso il MEF di Euro 4.932 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 5.467 milioni, Euro 5.078 milioni ed Euro 5.416 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) costituiti dagli impieghi della raccolta da conti correnti postali appartenenti alla clientela pubblica di BancoPosta. Tali impieghi sono remunerati a un tasso variabile calcolato per il 50% in base al rendimento BOT a 6 mesi e per il restante 50% in base alla media mensile del Rendistato. Quest'ultimo è un parametro costituito dal costo medio del debito pubblico con durata superiore a 2 anni che può ritenersi approssimato dal rendimento dei BTp a sette anni (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1 del Prospetto). Si segnala che nel corso del primo semestre 2015, l'Emittente ha stipulato contratti derivati con la finalità di rendere fisso parte del rendimento dei depositi in commento. L'operazione ha previsto, in particolare, di stabilizzare, per il secondo semestre 2015, la remunerazione della componente indicizzata ai rendimenti di più lungo termine, mediante una serie di acquisti a termine e vendite a pronti di BTp a sette anni, senza ritiro del titolo sottostante a scadenza, ma con regolamento del differenziale tra il prezzo prefissato del titolo e il valore di mercato del titolo stesso;
- MEF conto Tesoreria dello Stato ammontano a Euro 2.399 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 663 milioni, Euro 1.008 milioni ed Euro 1.325 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), utilizzato per regolare diverse tipologie di operazioni, più diffusamente descritte nella Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.1 del Prospetto; e
- Altri crediti finanziari, pari a Euro 1.105 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 1.201 milioni, Euro 742 milioni ed Euro 1.077 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), principalmente relativi a depositi in garanzia (*collateral* previsti contrattualmente), pari a Euro 704 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 892 milioni, Euro 344 milioni ed Euro 517 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) riferiti a somme versate a controparti con le quali sono in essere operazioni di Asset Swap finalizzati alla protezione dei flussi di cassa e/o del valore di una porzione dei BTp in portafoglio (per ulteriori informazioni si rinvia a quanto riportato nel Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 9, del Prospetto).

Investimenti posseduti fino a scadenza e investimenti disponibili per la vendita

La seguente tabella riporta il dettaglio degli investimenti posseduti sino a scadenza e disponibili per la vendita al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Investimenti posseduti sino a scadenza	13.491	14.100	15.222	14.048
<i>di cui, Titoli a reddito fisso</i>	<i>13.491</i>	<i>14.100</i>	<i>15.222</i>	<i>14.048</i>
Investimenti disponibili per la vendita	29.686	29.553	24.892	23.058
<i>di cui, Titoli a reddito fisso</i>	<i>29.620</i>	<i>29.497</i>	<i>24.845</i>	<i>23.028</i>
<i>di cui, Azioni</i>	<i>65</i>	<i>56</i>	<i>47</i>	<i>30</i>
Totale investimenti posseduti sino a scadenza e disponibili per la vendita	43.176	43.653	40.114	37.106

Investimenti in titoli

Gli investimenti in titoli a reddito fisso includono titoli di Stato italiano del valore nominale di Euro 38.732 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 38.429 milioni, Euro 38.177 milioni ed Euro 35.959 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), detenuti principalmente da BancoPosta. Si rileva che la composizione del portafoglio titoli di BancoPosta mira a replicare la struttura finanziaria della raccolta su conti correnti postali presso la clientela privata. Per la gestione delle relazioni finanziarie fra la struttura della raccolta e degli impieghi è stato realizzato un appropriato sistema di *Asset & Liability Management* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 9 del Prospetto).

La seguente tabella riporta la movimentazione degli investimenti in titoli per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Investimenti posseduti sino a scadenza	Investimenti disponibili per la vendita
Saldo al 1° gennaio 2012	14.364	13.962
Acquisti	200	9.028
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(5)
Variazioni costo ammortizzato	8	47
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	3.002
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	213
Variazioni per operazioni di <i>cash flow hedge</i>	-	30
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	-	50
Ratei	220	308
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(744)	(3.607)
Saldo al 31 dicembre 2012	14.048	23.028
<i>Valore nominale</i>	<i>14.914</i>	<i>23.263</i>
Acquisti	3.863	8.457
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(217)
Variazioni costo ammortizzato	4	23
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	885
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	(237)
Variazioni per operazioni di <i>cash flow hedge</i>	2	42
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	1	315
Ratei	228	292
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(2.924)	(7.743)
Saldo al 31 dicembre 2013	15.222	24.845
Acquisti	103	8.064
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(243)
Variazioni costo ammortizzato	3	(6)
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	1.775
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	1.328
Variazioni per operazioni di <i>cash flow hedge</i>	-	13
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	-	392
Ratei	207	293
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(1.435)	(6.964)
Saldo al 31 dicembre 2014	14.100	29.497
Acquisti	-	6.411
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(283)
Variazioni costo ammortizzato	2	(14)
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	(201)
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	(651)
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	-	287
Ratei	195	307
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(806)	(5.733)
Saldo al 30 giugno 2015	13.491	29.620

Si rileva che al 30 giugno 2015 una quota parte dei titoli a reddito fisso, pari a Euro 5.601 milioni, è indisponibile in quanto consegnata o concessa in garanzia a controparti principalmente nell'ambito di operazioni di pronti contro *termine* e *asset swap* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

Investimenti in azioni

Gli investimenti in azioni sono rappresentati principalmente dal *fair value* di n. 756.280 azioni di Classe B della Mastercard Incorporated pari a Euro 63 milioni al 30 giugno 2015 (*fair value* di Euro 54 milioni, Euro 46 milioni e Euro 28 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012).

Strumenti finanziari derivati

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati attivi ammonta a Euro 470 milioni al 30 giugno 2015 di cui Euro 353 milioni relativi a strumenti detenuti da BancoPosta ed Euro 117 milioni relativi a strumenti detenuti dalla controllata BdM-MCC S.p.A..

Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto riportato di seguito relativamente alle passività finanziarie dell'operatività finanziaria del Gruppo.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

La seguente tabella riporta il dettaglio delle passività finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Debiti per conti correnti postali	(40.748)	(40.927)	(41.214)	(40.064)
Finanziamenti	(7.410)	(7.139)	(5.722)	(6.216)
<i>Obbligazioni</i>	<i>(471)</i>	<i>(478)</i>	<i>(471)</i>	<i>(636)</i>
<i>Debiti verso istituzioni finanziarie</i>	<i>(6.939)</i>	<i>(6.661)</i>	<i>(5.251)</i>	<i>(5.580)</i>
Strumenti finanziari derivati	(1.388)	(1.720)	(470)	(816)
<i>Cash flow hedging</i>	<i>(91)</i>	<i>(48)</i>	<i>(103)</i>	<i>(212)</i>
<i>Fair Value hedging</i>	<i>(1.297)</i>	<i>(1.672)</i>	<i>(367)</i>	<i>(604)</i>
Altre passività finanziarie	(2.916)	(2.473)	(2.265)	(2.425)
Totale Passività finanziarie al netto dei rapporti intersettoriali	(52.462)	(52.259)	(49.671)	(49.521)

Debiti per conti correnti postali

I "debiti per conti correnti postali" di Euro 40.748 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 40.927 milioni, Euro 41.214 milioni ed Euro 40.064 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), si riferiscono alla raccolta diretta di BancoPosta da clientela privata e dalla Pubblica

Amministrazione, composta principalmente da raccolta su conti correnti. La durata media finanziaria delle passività BancoPosta è monitorata con l'utilizzo di un modello statistico che declina le caratteristiche comportamentali di ammortamento della raccolta su conti correnti postali secondo diversi livelli di probabilità di accadimento e che, con riferimento al 30 giugno 2015, ne ipotizza il progressivo completo riscatto entro un arco temporale di venti anni per la clientela privata e di cinque anni per la clientela Pubblica Amministrazione. Si rinvia a quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 3.15 del Prospetto.

Obbligazioni

Le obbligazioni si riferiscono integralmente a taluni prestiti obbligazionari, emessi dalla controllata BDM-MCC S.p.A. nel corso del 1998 e 1999 e quotati presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (MOT). I prestiti obbligazionari maturano interessi a un tasso variabile o reso tale mediante operazioni di copertura e prevedono in taluni casi il pagamento di cedole premio alla scadenza, pari a una determinata percentuale del valore nominale del titolo.

Le obbligazioni in commento non prevedono il rispetto di *covenant* finanziari, *negative covenants* né clausole di *negative pledge*.

Debiti verso istituzioni finanziarie

- I “debiti verso istituzioni finanziarie” di Euro 6.939 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 6.661 milioni, al 31 dicembre 2014), includono principalmente: *long term repo* per Euro 4.108 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 4.780 milioni al 31 dicembre 2014) stipulati con primari operatori finanziari, le cui risorse sono state interamente investite in titoli di Stato italiani;
- operazioni ordinarie di *repo* di finanziamento per Euro 1.722 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 860 milioni al 31 dicembre 2014) con primari operatori finanziari finalizzati a ottimizzare gli impieghi di BancoPosta rispetto alle oscillazioni di breve termine della raccolta privata;
- finanziamento BCE a breve termine di Euro 845 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 800 milioni al 31 dicembre 2014), erogato in tre *tranche* nell'esercizio 2014 alla controllata BDM-MCC S.p.A., nell'ambito delle operazioni di mercato aperto promosse dalla BCE per il tramite delle Banche Centrali Nazionali. Tale finanziamento matura interessi al tasso fisso dello 0,05% ed è stato rinnovato alla sua scadenza originaria nel corso del 2015;
- finanziamenti per complessivi Euro 102 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 90 milioni al 31 dicembre 2014) concessi a BDM-MCC da CDP, strumentali ad acquisire provvista da impiegare per prestiti ad imprese e garantiti dalla cessione a CDP dei crediti derivanti dagli stessi prestiti. Detti finanziamenti, con durate diverse comprese tra 3 e 7 anni, a tasso variabile indicizzati all'Euribor, prevedono un rimborso secondo un piano di ammortamento. Tali finanziamenti includono clausole di *cross default* che attribuiscono a CDP la facoltà di risolvere il contratto qualora BDM-MCC si renda inadempiente ad obbligazioni assunte in altri contratti di finanziamento sottoscritti con CDP diversi da quelli sopra indicati.

Inoltre detti contratti prevedono il divieto per BDM-MCC di disporre o cedere, parzialmente e/o integralmente, i diritti e gli obblighi derivanti dai suddetti contratti o a essi

connessi ovvero rivenienti dai contratti stipulati tra BdM-MCC e le imprese a valere sui suddetti contratti, eccetto le ipotesi di cessione in garanzia a favore di CDP dei crediti vantati da BdM verso le imprese.

I finanziamenti in essere con CDP prevedono, altresì, clausole di accelerazione in base alle quali, qualora alla data di rendicontazione contrattualmente prevista la differenza tra l'ammontare erogato e non rimborsato del finanziamento in essere con CDP e l'ammontare aggregato, erogato e non rimborsato dei finanziamenti concessi da BdM-MCC a valere sul finanziamento CDP, sia superiore ad un importo contrattualmente stabilito, BdM-MCC sarà tenuta a rimborsare anticipatamente l'intero ammontare eccedente. Infine, tali contratti, contengono clausole di *pari passu* in linea con quelle di mercato e clausole che impongono a BdM-MCC di non subordinare o postergare le obbligazioni derivanti dai predetti contratti, fino a quando non saranno completamente adempiute, ad obblighi assunti verso altri finanziatori.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2015 sono stati estinti due finanziamenti, ciascuno del valore nominale originario di Euro 2,5 miliardi (valore contabile residuo complessivo di Euro 2.918 milioni al 31 dicembre 2014), stipulati nel mese di febbraio 2012 con Banca IMI S.p.A. e CDP nell'ambito della Long Term Refinancing Operation (LTRO) promossa dalla Banca Centrale Europea ("BCE") e remunerati al tasso indicizzato REFI (tasso per le operazioni di rifinanziamento con la BCE) più *spread*.

Si segnala, inoltre, che, BdM-MCC al 30 giugno 2015 dispone di Euro 150 milioni di provvista a breve termine verso controparti bancarie italiane. Su tali linee di credito *uncommitted* maturano interessi ad un tasso variabile indicizzato all'Euribor di periodo (da 3 a 7 mesi) maggiorato di uno *spread*.

Gli accordi quadro stipulati da BancoPosta con le proprie controparti bancarie per l'operatività in operazioni di pronti contro termine sono regolati dalla contrattualistica GMRA (*Global Master Repurchase Agreement*) di legge inglese predisposta dall'ICMA (*International Capital Market Association*). Alla Data del Prospetto, sono in essere contratti GMRA con diverse controparti, alcuni dei quali risultano non attivati alla Data del Prospetto.

Molti dei contratti GMRA prevedono tipicamente la facoltà per entrambi i contraenti, l'Emitteente, da un lato, e la rispettiva controparte, dall'altro, di attivare la chiusura anticipata di tutte le operazioni di pronti contro termine, nel caso in cui la controparte diventi inadempiente ai propri obblighi finanziari verso terzi (ad esempio nel caso di mancato puntuale rimborso di un finanziamento bancario). Per poter invocare tale clausola di *cross default*, è necessario che l'importo nominale del finanziamento ottenuto da terzi, sul quale si verifica l'inadempimento, ecceda determinate soglie minime, che variano da contratto a contratto. Inoltre i suddetti accordi prevedono, in taluni casi, alcune integrazioni alla tipologia di contratti di finanziamento rilevanti per il *cross default* e per taluni contratti, il *cross default* si attiva anche a inadempimenti manifestatesi rispetto a operazioni in derivati o operazioni di pronti contro termine.

Si precisa, infine, che, le clausole di *cross default* e *negative pledge* relative alle passività finanziarie sopra descritte, si applicano unicamente con riferimento alle società del Gruppo.

Strumenti finanziari derivati

Le seguenti tabelle riportano il dettaglio della movimentazione degli strumenti derivati di Bancoposta e di BdM-MCC S.p.A. per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Cash flow hedging		Fair value hedging	Fair value vs prospetto dell'utile d'esercizio		Totale
	Acquisti a termine	Asset swap	Asset swap	Acquisti a termine	Vendita a termine	
Saldo al 1° gennaio 2012	(31)	(123)	(390)	6	-	(538)
Variazione di fair value	121	81	(226)	61	(7)	30
Discontinuing operazioni cash flow hedge	(48)	-	-	48	-	-
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(1)	-	-	(1)
Operazioni completate o estinte	(30)	(170)	13	(114)	7	(294)
Saldo al 31 dicembre 2012	12	(212)	(604)	1	-	(803)
<i>di cui:</i>						
strumenti derivati attivi	12	-	-	1	-	13
strumenti derivati passivi	-	(212)	(604)	-	-	(816)
Variazione di fair value	32	156	222	25	(3)	432
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	1	-	-	-	1
Operazioni completate o estinte	(44)	(17)	15	(25)	3	(68)
Saldo al 31 dicembre 2013	-	(72)	(367)	1	-	(438)
<i>di cui:</i>						
strumenti derivati attivi	-	31	-	1	-	32
strumenti derivati passivi	-	(103)	(367)	-	-	(470)
Variazione di fair value	13	131	(1.338)	-	-	(1.194)
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(1)	-	-	(1)
Operazioni completate o estinte	(13)	(58)	34	(1)	-	(38)
Saldo al 31 dicembre 2014	-	1	(1.672)	-	-	(1.671)
<i>di cui:</i>						
strumenti derivati attivi	-	49	-	-	-	49
strumenti derivati passivi	-	(48)	(1.672)	-	-	(1.720)
Saldo al 31 dicembre 2014	-	-	(1.672)	-	-	(1.671)
Variazioni di fair value	-	(39)	638	-	(2)	597
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	2	-	-	2
Operazioni completate o estinte	-	(21)	56	-	2	36
Saldo al 30 Giugno 2015	-	(60)	(976)	-	-	(1.036)
<i>Di cui:</i>						
Strumenti derivati attivi	-	31	321	-	-	352
Strumenti derivati passivi	-	(91)	(1.297)	-	-	(1.388)

Si rileva che gli strumenti finanziari derivati di Bancoposta, il cui fair value è negativo per Euro 976 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 1.672 milioni al 31 dicembre 2014), includono Asset Swap Forward Start ed Asset Swap Spot Start, designati come strumenti di copertura del prezzo di titoli a reddito fisso disponibili per la vendita (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX,

Paragrafo 20.1, Nota 9). Il fair value dei derivati è quindi sostanzialmente compensato da un maggiore/minore valore registrato per gli attivi oggetto di copertura.

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti derivati della controllata BdM-MCC S.p.A. per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Saldo al 1° gennaio	86	107	76
Variazioni di <i>fair value</i>	56	(10)	37
Operazioni completate o estinte	(9)	(11)	(6)
Saldo al 31 dicembre	133	86	107
<i>di cui:</i>			
<i>Strumenti derivati attivi</i>	133	86	107

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno
	2015
Saldo al 1° gennaio	132
Variazioni di <i>fair value</i>	(7)
Operazioni completate o estinte	(8)
Saldo a fine periodo	117
<i>di cui:</i>	
<i>Strumenti derivati attivi</i>	117

Tali strumenti finanziari derivati si riferiscono a *interest rate swap* stipulati a copertura del rischio di tasso d'interesse delle obbligazioni emesse dalla BdM-MCC S.p.A., il cui valore nozionale ammonta a Euro 355 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 346 milioni, Euro 339 milioni ed Euro 333 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012).

Altre passività finanziarie

Le “Altre passività finanziarie” di Euro 2.916 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 2.473 milioni, Euro 2.265 milioni ed Euro 2.425 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), prevalentemente relative all’operatività di BancoPosta, sono dettagliate nella seguente tabella:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Gestione carte prepagate	(1.167)	(938)	(789)	(743)
Trasferimento fondi nazionali e internazionali	(635)	(520)	(498)	(732)
Assegni da accreditare sui libretti di risparmio	(228)	(333)	(357)	(340)
Depositi in garanzia	(237)	(168)	(99)	(103)
Assegni vidimati	(170)	(158)	(152)	(173)
RAV, F23, F24 e bolli auto	(146)	(137)	(176)	(123)
Importi da accreditare alla clientela	(115)	(116)	(81)	(110)
Altri importi da riconoscere a terzi	(69)	(62)	(63)	(56)
Altre partite in corso di lavorazione	(48)	(41)	(42)	(40)
Altri	(101)	-	(8)	(5)
Totale	(2.916)	(2.473)	(2.265)	(2.425)
<i>di cui correnti</i>	(2.916)	(2.473)	(2.265)	(2.425)
<i>di cui non correnti</i>	-	-	-	-

10.1.3.2 Politiche di investimento del Settore Operativo Servizi Finanziari

L’operatività finanziaria relativa al Patrimonio BancoPosta è riferita alla gestione della liquidità raccolta su conti correnti postali *i)* da clientela privata e *ii)* dalla Pubblica Amministrazione. L’investimento di entrambe le tipologie di raccolta è soggetto a vincoli di legge specifici. In particolare la raccolta derivante dalla Pubblica Amministrazione deve essere depositata presso il MEF ed è remunerata sulla base di un parametro fissato, di volta in volta, in apposita convenzione con il Ministero, mentre la raccolta da clientela privata deve essere impiegata in titoli governativi dell’area Euro ovvero, a seguito delle modifiche introdotte dalla cd Legge di Stabilità 2015, fino a un massimo del 50%, in titoli garantiti dallo Stato Italiano.

A tali vincoli normativi si aggiungono le disposizioni regolamentari della Banca d’Italia. Il Patrimonio Bancoposta, infatti, deve disporre di un sistema di controlli interni in linea con le Disposizioni di Vigilanza che prevedono, tra l’altro, *i)* la definizione di un quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio (*Risk Appetite Framework - RAF*), *ii)* il contenimento del rischio entro i limiti indicati dal RAF, *iii)* la salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite e *iv)* la necessità di sottoporre le operazioni di maggior rilievo al vaglio preventivo della funzione di controllo dei rischi. Inoltre, in coerenza con il quadro normativo e regolamentare, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha definito le “Linee Guida della Gestione Finanziaria” che, tra l’altro, disciplinano i limiti di *rating* degli investimenti, che non possono essere inferiori a quelli della Repubblica Italiana, e il limite di durata media finanziaria (*duration*) del portafoglio, che deve essere compreso tra quattro e sette anni. Il limite di *duration* è determinato nell’ambito di un sistema di *Asset & Liability Management (ALM)* fondato su un modello di stima della stabilità della raccolta in conti cor-

renti postali, costantemente monitorato ed analizzato con l'ausilio di un primario operatore di mercato. Il citato sistema di ALM costituisce dunque il riferimento tendenziale della politica degli investimenti, al fine di mantenere un equilibrio sostenibile tra gli obiettivi di rendimento del portafoglio e il livello di esposizione ai rischi di tasso di interesse e di liquidità, che deve risultare compatibile con il Patrimonio BancoPosta.

L'insieme delle disposizioni normative, regolamentari e delle Linee Guida della Gestione Finanziaria, unitamente alla scelta di operare solo in mercati liquidi, hanno orientato la politica di investimento sui titoli di Stato italiani, francesi e tedeschi, che al contempo rispettano i limiti di *rating* e garantiscono volumi di scambi giornalieri compatibili con le dimensioni del portafoglio titoli. Nella fase iniziale di costituzione del portafoglio titoli (esercizio 2007), quando la differenza di rendimento tra i titoli emessi da tali paesi ("*spread*") era molto contenuta, sono stati pertanto acquistati titoli governativi italiani, francesi e tedeschi.

Successivamente, in relazione agli andamenti dei tassi di mercato e degli *spread* tra emittenti governativi, considerazioni di natura squisitamente finanziaria hanno ristretto l'ambito di investimento ai soli titoli di Stato italiani, risultati finanziariamente più convenienti sia in termini di rendimento sia di prospettive future di apprezzamento.

In particolare, la strategia di gestione finanziaria ha garantito nel triennio 2012-2014 un rendimento medio del portafoglio compreso tra il 4,6% e il 4,7% con modeste differenze tra un esercizio e gli altri, permettendo al portafoglio di incorporare al 30 giugno 2015 consistenti plusvalenze latenti a garanzia dei rendimenti futuri.

Per ulteriori dettagli in merito si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, nota 9 "Presidio dei rischi".

10.1.4 RISORSE FINANZIARIE DEL SETTORE OPERATIVO SERVIZI ASSICURATIVI

10.1.4.1 Dettaglio delle attività e passività finanziarie

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività e passività finanziarie riconducibili al Settore Operativo Servizi Assicurativi al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.142	656	805	1.025
Attività finanziarie	93.833	89.399	69.655	58.008
Riserve nette a carico dei riassicuratori	63	54	41	28
Riserve tecniche assicurative	(92.000)	(87.220)	(68.005)	(56.772)
Passività finanziarie	(751)	(761)	-	(9)
Totale al netto dei rapporti intersettoriali	2.287	2.128	2.496	2.280
Attività finanziarie intersettoriali	73	703	-	102
Passività finanziarie intersettoriali	(454)	(544)	(544)	(544)
Totale al lordo dei rapporti intersettoriali	1.906	2.287	1.952	1.838

Di seguito è riportata l'analisi delle attività e passività finanziarie riconducibili all'operatività assicurativa al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti di Euro 1.142 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 656 milioni, Euro 805 milioni ed Euro 1.025 rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), si riferiscono per Euro 999 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 415 milioni, Euro 625 milioni ed Euro 924 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) alle risorse liquide destinate a copertura delle riserve tecniche assicurative.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Di seguito è fornito il dettaglio delle attività finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Finanziamenti e crediti	146	23	11	1
Investimenti disponibili per la vendita	77.526	77.013	59.160	47.925
Strumenti finanziari con fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	15.862	12.155	10.274	9.964
Strumenti finanziari derivati	299	208	210	118
Totale attività finanziarie al netto dei rapporti intersettoriali	93.833	89.399	69.655	58.008
<i>di cui correnti</i>	<i>8.432</i>	<i>9.344</i>	<i>2.046</i>	<i>4.072</i>
<i>di cui non correnti</i>	<i>85.401</i>	<i>80.055</i>	<i>67.609</i>	<i>53.936</i>

Investimenti disponibili per la vendita

Di seguito si riporta il dettaglio della movimentazione degli investimenti disponibili per la vendita per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Azioni	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	33.331	2.298	6	35.635
Acquisti	18.333	433	-	18.766
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	206	62	1	269
Variazioni per costo ammortizzato	151	-	-	151
Variazioni del fair value a patrimonio netto	4.917	139	-	5.056
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	143	(77)	-	66
Ratei	81	-	-	81
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(11.410)	(688)	(1)	(12.099)
Saldo al 1° gennaio 2013	45.752	2.167	6	47.925
Acquisti	21.133	496	1	21.630
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	(131)	93	-	(38)
Variazioni per costo ammortizzato	290	-	-	290
Variazioni del fair value a patrimonio netto	1.223	(5)	1	1.219
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	157	(12)	-	145
Ratei	651	-	-	651
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(11.458)	(1.203)	(1)	(12.662)
Saldo al 31 dicembre 2013	57.617	1.536	7	59.160
Acquisti	21.780	76	5	21.861
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	(173)	14	1	(158)
Variazioni per costo ammortizzato	276	-	-	276
Variazioni del fair value a patrimonio netto	6.868	(5)	-	6.863
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	349	(15)	(1)	333
Ratei	704	-	-	704
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(11.909)	(114)	(3)	(12.026)
Saldo al 31 dicembre 2014	75.512	1.492	9	77.013
Acquisti	12.210	32	12	12.254
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	(188)	-	-	(188)
Variazioni per costo ammortizzato	124	-	-	124
Variazioni del fair value a patrimonio netto	(1.799)	39	-	(1.760)
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	173	-	-	173
Ratei	662	-	-	662
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(10.719)	(22)	(11)	(10.752)
Saldo al 30 giugno 2015	75.975	1.541	10	77.526

I titoli a reddito fisso si riferiscono sostanzialmente a investimenti di Poste Vita e sono rappresentati principalmente da valori quotati emessi da Stati europei. Tali titoli si riferiscono prevalentemente agli investimenti effettuati a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti degli assicurati, relative a polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile e a prodotti *index* e *unit linked*. Ulteriori investimenti in strumenti finanziari sono relativi agli impieghi del patrimonio libero di Poste Vita.

Gli altri investimenti accolgono principalmente quote di fondi comuni di investimento a prevalente composizione azionaria sottoscritte totalmente da Poste Vita e assegnate alle gestioni separate.

Investimenti in azioni si riferiscono a Poste Vita e sono destinati alla copertura di prodotti di Ramo I collegati alle gestioni separate.

Strumenti finanziari con fair value rilevato a prospetto dell'utile dell'esercizio

Di seguito si riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti finanziari al fair value rilevati a conto economico per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2015 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Obbligazioni strutturate	Altri investimenti	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	4.064	4.875	703	9.642
<i>Valore nominale</i>	7.129	2.793	-	9.922
Acquisti	6.846	-	-	6.846
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	934	357	45	1.336
Ratei	1	-	-	1
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	9	57	1	67
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(5.702)	(2.186)	(40)	(7.928)
Saldo al 31 dicembre 2012	6.152	3.103	709	9.964
<i>Valore nominale</i>	7.106	2.574	-	9.680
Acquisti	466	500	50	1.016
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	156	157	16	329
Ratei	9	-	-	9
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	265	43	-	308
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(488)	(819)	(45)	(1.352)
Saldo al 31 dicembre 2013	6.560	2.984	730	10.274
<i>Valore nominale</i>	7.404	1.965	-	9.369
Acquisti	1.027	-	1.815	2.842
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	491	173	21	685
Ratei	19	-	-	19
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	11	14	1	26
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(739)	(803)	(149)	(1.691)
Saldo al 31 dicembre 2014	7.369	2.368	2.418	12.155

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Obbligazioni strutturate	Altri investimenti	Totale
Saldo al 31 dicembre 2014	7.369	2.368	2.418	12.155
Acquisti	379	16	4.099	4.494
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	(10)	17	(84)	(77)
Ratei	20	-	-	20
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	1	11	-	12
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(184)	(530)	(28)	(742)
Saldo al 30 giugno 2015	7.575	1.882	6.405	15.862

Tali strumenti finanziari sono detenuti dalla controllata Poste Vita e sono rappresentati da:

- titoli a reddito fisso, costituiti principalmente da BTP *stripped* acquisiti a copertura di polizze di Ramo III per Euro 5.999 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 6.033 milioni al 31 dicembre 2014, Euro 5.889 milioni e Euro 5.794 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012), e per la rimanente parte da strumenti *corporate* emessi da primari emittenti, prevalentemente collegati alle gestioni separate;
- obbligazioni strutturate riferite a investimenti il cui rendimento è legato all'andamento di particolari indici di mercato, prevalentemente, a copertura di prodotti *index linked* di Ramo III;
- altri investimenti per Euro 6.405 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 2.418 milioni al 31 dicembre 2014) relativi a quote di fondi comuni di investimento utilizzati allo scopo di diversificare l'esposizione della compagnia assicurativa verso titoli di Stato e contestualmente garantire agli assicurati un livello costante di performance.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati per Euro 299 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 208 milioni, Euro 210 milioni ed Euro 118 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), sono rappresentati da *warrants* detenuti dalla controllata Poste Vita S.p.A. e destinati a copertura di polizze *Index Linked*. Il valore nozionale, o sottostante, dei *warrants* in portafoglio è di Euro 5.558 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 5.658 milioni, Euro 6.057 milioni ed Euro 6.057 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012). Nel corso degli esercizi 2014 e 2013 non sono state stipulate nuove operazioni.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

Le passività finanziarie di Euro 751 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 761 milioni al 31 dicembre 2014) si riferiscono, principalmente, a un prestito subordinato emesso nel mese di maggio di 2014 dalla controllata Poste Vita S.p.A. sotto la pari (99,597%) per un valore nominale di Euro 750 milioni, quotato presso la Borsa del Lussemburgo. Il prestito ha una durata di 5 anni e matura interessi a tasso fisso del 2,875%.

Il prestito riguarda titoli non garantiti e subordinati, per i quali sussiste l'obbligo per Poste Vita di mantenere lo *status* di *pari passu* nei confronti di qualunque altro suo debito presente e futuro non garantito e subordinato. Il prestito non prevede altre clausole di *negative pledge*, né clausole di *cross default* o di *events of default* (ovvero la facoltà per i sottoscrittori del prestito, in caso di inadempimento da parte dell'emittente, di richiederne il rimborso anticipato), né il rispetto di *covenant* finanziari e *negative covenants*.

Si precisa che, le clausole di *negative pledge* relative alle passività finanziarie sopra descritte, si applicano unicamente con riferimento alle società del Gruppo.

RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE

La seguente tabella riporta il dettaglio delle riserve tecniche assicurative al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Riserve matematiche	(75.783)	(68.641)	(55.727)	(45.063)
Riserve per somme da pagare	(469)	(475)	(229)	(204)
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(8.112)	(8.503)	(9.190)	(9.640)
Altre Riserve	(7.535)	(9.511)	(2.796)	(1.821)
<i>per spese di gestione</i>	(80)	(83)	(72)	(85)
<i>passività differite verso gli assicurati</i>	(7.455)	(9.428)	(2.724)	(1.736)
Riserve tecniche Danni	(101)	(90)	(63)	(44)
Totale riserve tecniche assicurative	(92.000)	(87.220)	(68.005)	(56.772)

Le riserve tecniche assicurative sono iscritte a fronte degli impegni assunti verso gli assicurati e sono calcolate analiticamente per ciascun contratto con il metodo prospettico sulla base di assunzioni attuariali appropriate per fronteggiare tutti gli impegni in essere.

La riserva per passività differite verso gli assicurati accoglie le quote di utili e perdite da valutazione di competenza degli assicurati, agli stessi attribuite secondo il meccanismo dello *shadow accounting*. In particolare, il valore di tale riserva deriva dalla traslazione agli assicurati degli utili e delle perdite da valutazione al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 del portafoglio degli investimenti disponibili per la vendita e, in via residuale, di quelli classificati nella categoria fair value a conto economico.

L'incremento delle riserve tecniche assicurative di Euro 87.220 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 68.005 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 56.772 milioni al 31 dicembre 2012) è prevalentemente riconducibile all'incremento della raccolta dei premi assicurativi negli esercizi in esame (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1 del Prospetto), nonché all'incremento della riserva per passività differite in cui sono rilevate le quote di utili da valutazione del portafoglio di investimenti a copertura delle gestioni separate.

10.1.4.2 Politiche di investimento del Settore Operativo Servizi Assicurativi

Nell'ambito del Settore Operativo Servizi Assicurativi, gli strumenti finanziari detenuti da Poste Vita sono essenzialmente riconducibili agli investimenti a copertura delle obbligazioni contrattualmente assunte nei confronti degli assicurati e a quelli finalizzati all'impiego del patrimonio libero della Compagnia. La gestione dei medesimi deve, anzitutto, soddisfare i principi generali stabiliti dalla normativa di settore e, in particolare, dal Regolamento ISVAP n. 36/2011 che prevede, tra l'altro, la coerenza delle politiche di investimento con il profilo di rischio delle passività detenute e dei rischi inerenti all'attività aziendale.

In tale ottica, la politica degli investimenti della Compagnia è strettamente connessa, anzitutto, con il *Risk Appetite* approvato dal Consiglio di Amministrazione. La stessa è oggetto di una Delibera Quadro che deve essere, anch'essa, approvata dal Consiglio di Amministrazione e rivista con cadenza almeno annuale (e successivamente trasmessa all'IVASS), che stabilisce, tra l'altro, la composizione del portafoglio degli investimenti di medio-lungo periodo (definita in termini di pesi minimi e massimi ammessi per ogni *asset class*), le regole di *corporate governance* in materia di investimenti, le tipologie di investimento ammesse ed i relativi limiti (in termini, ad esempio, di area geografica, mercati, settori, controparti, etc.), compresi quelli applicabili alle categorie di attivi caratterizzati da scarsa liquidità o agli strumenti finanziari derivati (ivi compresi i prodotti strutturati).

La Compagnia attua quindi la politica degli investimenti tenendo conto del *framework* di riferimento (normativa "di settore" e "interna") e dei principi sopra ricordati, tenendo inoltre conto delle caratteristiche delle passività che, nel caso di Poste Vita, sono essenzialmente riconducibili alle polizze vita rivalutabili collegate a gestioni separate (di seguito "Polizze Rivalutabili"), ai contratti di ramo III (*Index* e *Unit Linked*) e "a specifica provvista di attivi".

Le polizze rivalutabili prevedono una prestazione assicurativa commisurata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo della Compagnia (cd. Gestioni separate). Su tali tipologie di prodotto la Compagnia presta, di norma, la garanzia di un rendimento annuo minimo che sarà riconosciuto agli assicurati alla scadenza della polizza (pari mediamente, al 31 dicembre 2014, all'1,2%). Gli utili e perdite da valutazione vengono integralmente retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica. In questo ambito, la Compagnia attua la politica degli investimenti mediante la definizione della migliore *Strategic Asset Allocation* (SAA) che, dati i vincoli di *Risk Appetite Framework* e i relativi limiti (es. *rating* medio del portafoglio obbligazionario pari a quello della Repubblica Italiana meno un notch, quota massima degli OICR pari al 20% del portafoglio), consente di massimizzare i risultati in termini di rendimento atteso per le Gestioni separate nell'orizzonte temporale del Piano Industriale e nel singolo anno di riferimento, minimizzandone la volatilità. Tale SAA viene definita con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale (*Asset Liability Management*), che, per singola Gestione separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia nell'ipotesi di scenari di stress. Tale modello consente una gestione quantitativa dei rischi assunti dal Gruppo, favorendo una riduzione della volatilità degli utili e un'allocazione ottimale delle risorse finanziarie. Le scelte di investimento sono improntate ad obiettivi di massima prudenza con un portafoglio investito prevalentemente in titoli di stato italiani (che rappresentano circa il 78,31% del valore di mercato dell'intero portafoglio al 31 dicembre 2014 e il 74,52% al 30 giugno 2015) e in obbligazioni "corporate" di buono standing (con un *rating* medio del portafoglio complessivo pari a BBB). Stante le dinamiche di mercato caratterizzate da un basso livello dei tassi di interesse, Poste Vita ha avviato nel corso del secondo semestre 2014, un processo di diversificazione degli investimenti, mantenendo comunque una moderata propensione al rischio, attraverso l'acquisto, di fondi multiasset armonizzati di tipo UCITS.

I prodotti di Ramo III di tipo *index* e *unit linked* si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in strumenti finanziari strutturati, titoli di Stato italiani, warrant e fondi comuni d'investimento. Per i prodotti *index linked* emessi anteriormente

all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 del 11 giugno 2009, la Compagnia non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono pressoché interamente a carico dell'assicurato. Per le polizze emesse successivamente all'introduzione di tale Regolamento, invece, la Compagnia assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli e, laddove previsto contrattualmente, offre la garanzia al cliente di un rendimento minimo. La Compagnia svolge una costante attività di monitoraggio sull'evoluzione del profilo di rischio dei singoli prodotti con particolare focus sul rischio legato alla solvibilità dell'emittente.

I prodotti "a specifica provvista" prevedono, da ultimo, una rivalutazione garantita collegata a un attivo specifico. Gli attivi sono costituiti da titoli emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti e da titoli di emissione governativa. Tale modalità di indicizzazione del rendimento è prevista solo per i primi anni di vita del prodotto: successivamente al secondo o terzo anno il rendimento delle polizze viene collegato a quello delle Gestioni Separate. Per i prodotti a specifica provvista di attivi, i rischi finanziari sono totalmente assorbiti dalle passività assicurative, con la sola eccezione del rischio di default dell'emittente che rimane a carico della Compagnia.

La gestione degli investimenti della Compagnia assicurativa danni Poste Assicura e, parallelamente, la definizione ed attuazione della relativa politica degli investimenti si svolge tenendo conto degli stessi principi e nell'ambito di un *framework* di riferimento che viene definito, in linea di principio, mediante un processo analogo a quello già descritto per la Compagnia vita. In tale contesto, e tenendo conto della necessità primaria di preservare la solidità patrimoniale dell'Azienda, periodicamente vengono svolte analisi circa il contesto macroeconomico, il trend di mercato delle differenti asset class e i relativi riflessi sulla gestione integrata attivi-passivi che, per il business danni non dovrà tenere conto dei citati vincoli circa il rendimento minimo garantito, ma sarà rivolta alla ottimale gestione della liquidità per far fronte alle richieste di indennizzo. Le scelte di investimento sono, anche per Poste Assicura, improntate ad obiettivi di massima prudenza con un portafoglio investito in titoli di stato italiani.

Per ulteriori dettagli in merito si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2, nota 9 "Presidio dei rischi".

10.1.5 Politiche e prassi per l'operatività degli strumenti finanziari derivati adottate dal Gruppo

Si riporta di seguito una breve descrizione delle politiche e delle prassi seguite dal Gruppo con riferimento all'operatività degli strumenti finanziari derivati.

Poste Italiane e Patrimonio BancoPosta

L'operatività in strumenti finanziari derivati è regolata per il Patrimonio BancoPosta e per Poste Italiane dalle "Linee Guida della Gestione Finanziaria di Poste Italiane" approvate dal consiglio di amministrazione dell'Emittente (di seguito le "**Linee Guida**").

Le Linee Guida prevedono la possibilità di stipulare contratti derivati unicamente con finalità di copertura. In particolare, le Linee Guida consentono di utilizzare i derivati unicamente (i) per la copertura dei flussi di cassa dei titoli (*cash flow hedge*), (ii) per la copertura del *fair value* dei titoli (*fair value hed*), (iii) per la copertura dei flussi di cassa di transazioni future (*cash flow hedg forecast transaction*) e (iv) per finalità di copertura gestionale (trattasi esclusivamente di acquisti a termine di Titoli di Stato italiani con scadenza massima di 12 mesi a copertura della remunerazione del deposito presso il MEF (per quanto concerne la modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati si veda quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Nota 2.4 e Paragrafo 20.2., Nota 2.2, del Prospetto Informativo).

Strumenti finanziari o modalità di copertura non previste dalla Linee Guida sono sottoposte all'approvazione del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

Per il Patrimonio BancoPosta i derivati di copertura rappresentano uno strumento funzionale a mantenere nel tempo la stabilità del rendimento del portafoglio titoli. Tale strategia è perseguita anche dall'Emittente, seppure in misura limitata in considerazione delle dimensioni del proprio portafoglio titoli.

Inoltre l'Emittente ha la possibilità di coprire il rischio di tasso derivante da finanziamenti o emissioni obbligazionarie. Alla Data del Prospetto è in essere un'unica operazione di *interest rate swap* a copertura di un prestito obbligazionario per un valore nominale di Euro 50 milioni, con l'obiettivo di trasformare gli interessi da tasso variabile a tasso fisso.

BdM – MCC S.p.A.

L'operatività in strumenti finanziari derivati è regolata per BdM-MCC S.p.A. da proprie Linee Guida approvate dal CdA. In particolare, le suddette linee guida prevedono la gestione del rischio tasso di interesse della struttura ALM di BdM-MCC attraverso la copertura contabile del *fair value* di attività e passività (per quanto concerne la modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati si veda quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1, Nota 2.4 e Paragrafo 20.2., Nota 2.2, del Prospetto Informativo).

Poste Vita

Relativamente all'operatività in strumenti derivati di Poste Vita, tenuto anche conto di quanto richiesto dalla disciplina IVASS in tema di vigilanza, gli unici strumenti derivati detenuti dalla stessa si riferiscono ai *warrant* a copertura della componente indicizzata di alcuni prodotti assicurativi *index linked*, collocati negli anni compresi tra il 2009 e il 2012 e la cui ultima scadenza è prevista per l'anno 2019.

Gli accordi quadro stipulati dall'Emittente, dal Patrimonio BancoPosta, da Poste Vita e da BdM – MCC con le proprie controparti bancarie per l'operatività in derivati sono regolati dalla contrattualistica predisposta dall'ISDA (*International Swap Derivatives Association*), retta dalla legge inglese. Ciascuno degli accordi quadro contiene, pur con la presenza di alcune differenze fra un contratto e un altro, clausole di *cross-default* generalmente in linea con lo standard di mercato della documentazione ISDA. Tali clausole contrattuali, tipicamente,

prevedono la facoltà di richiedere la risoluzione anticipata del contratto quadro e di tutte le operazioni in derivati in essere, nel caso in cui la controparte o eventualmente soggetti ad essa eventualmente collegati e individualmente specificati, diventi/no inadempiente/i anche solo a taluni dei propri obblighi finanziari (consistenti specificamente nel rimborsare denaro preso a prestito, in diverse possibili forme tecniche) verso terzi (ad esempio, nel caso di mancato puntuale rimborso di un finanziamento bancario ricevuto). Per poter invocare la clausola di *cross default*, è necessario che l'importo nominale dell'inadempimento ecceda determinate soglie minime. Nei contratti ISDA del Gruppo, tali soglie sono stabilite in misura diversa da contratto a contratto a seconda delle negoziazioni concluse nel tempo con le varie controparti.

Alcuni contratti, *inter alia*, possono genericamente prevedere, rispetto allo standard del *Master Agreement*, alcune integrazioni/specificazioni inerenti le diverse tipologie di contratti di finanziamento rilevanti per il cross-default, come per esempio l'esclusione dei depositi bancari passivi dal concetto di indebitamento.

Alla Data del Prospetto, per l'Emittente, per il Patrimonio BancoPosta e per BdM-MCC sono in essere contratti ISDA con una pluralità di controparti, alcuni dei quali risultano essere non utilizzati, mentre i contratti stipulati da Poste Vita risultano inutilizzati.

Si riporta nella tabella di seguito il riepilogo delle posizioni aperte su strumenti finanziari riferibili al Gruppo, al 31 agosto 2015, poste in essere con primarie controparti bancarie.

Tipologia strumento finanziario derivato	Natura dell'operazione	Nozionale del contratto (In milioni di Euro)	Fair value (In milioni di Euro)	Nr posizioni
Riferiti ad attività finanziarie				
Acquisti a termine	Fair value rilevato a conto economico	85	2	36
IRS variabile/fisso	Cash flow hedge	1.700	(7)	29
IRS fisso/variabile ^(*)	Fair value hedge	375	(47)	9
IRS fisso/variabile ^(*)	Fair value hedge	10.900	(1.126)	231
IRS variabile/variabile ^(*)	Fair value hedge	265	(13)	7
Riferiti a passività finanziarie				
IRS variabile/fisso ^(*)	Fair value hedge	64	23	1
IRS variabile/fisso (nozionale crescente ^(*))	Fair value hedge	270	93	2
IRS fisso/variabile	Fair value rilevato a conto economico	50	(6)	1
IRS variabile/variabile (con opzioni di tasso)	Fair value hedge	41	2	1
Riferiti a impieghi assicurativi				
Warrant	Fair value rilevato a conto economico	5.558	242	12
		19.307	(837)	329

(*) Il fair value negativo degli strumenti finanziari derivati indicato nella tabella è dovuto sostanzialmente alle coperture dal rischio di tasso di interesse sul fair value (swap di Fair Value Hedge). Tali operazioni di trasformazione in tasso variabile dei rendimenti a tasso fisso rientrano nella strategia implementata dal Gruppo nel corso degli ultimi anni, e cioè in periodi di tassi di interesse bassi, volta a limitare il rischio che il valore dei titoli AFS a più lunga scadenza si riduca per effetto di rialzi dei tassi di interesse. Trattandosi di strumenti finanziari derivati di copertura, il valore dello strumento non può essere scisso da quello del titolo sottostante e deve essere considerato sempre in abbinamento con quest'ultimo, non potendo sussistere un derivato di copertura senza la relativa attività coperta e viceversa. Nello specifico, ai derivati di "fair value hedge" che nella tabella presentano un valore negativo si abbinano titoli di pari valore nominale che hanno alla stessa data plusvalenze latenti per un importo sostanzialmente uguale, al netto del rischio creditizio non oggetto di copertura.

10.1.6 Esposizione del gruppo al rischio sovrano

Alla Data del Prospetto non risultano in essere investimenti in titoli governativi emessi o garantiti da Stati generalmente considerati a rischio *default* (ad esempio, Grecia e taluni Stati non appartenenti all'Unione Europea), come meglio precisato nel seguito.

Gli unici investimenti in titoli di Stato diversi dalla Repubblica Italiana sono stati effettuati da Poste Vita e riguardano Paesi con *rating Investment Grade*, quali Germania, Francia, Belgio Spagna, Olanda, Austria, Irlanda e Slovenia.

Inoltre con riferimento a Poste Italiane, le relative Linee Guida della gestione finanziaria consentono investimenti, oltre che in titoli di Stato Italiani o garantiti dalla Repubblica Italiana, in titoli di Stato eurogovernativi diversi dalla Repubblica Italiana (o garantiti da Stati diversi dalla Repubblica Italiana), purché con rating minimo BBB-.

Con riferimento, invece, a Poste Vita, la normativa di settore prevede che gli investimenti in titoli governativi riferiti alla Classe C⁽²⁷⁶⁾ (nel quale sono ricompresi principalmente gli attivi a copertura delle polizze collegate alle "gestioni separate" e degli attivi del portafoglio di proprietà della Compagnia) siano indirizzati esclusivamente verso titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri. I limiti autorizzati dal consiglio di amministrazione di Poste Vita, nel rispetto della Delibera sugli investimenti ex Regolamento n. 36 ISVAP, prevedono che il rating medio complessivo, inclusi i titoli corporate, del portafoglio titoli, sia almeno pari a quello della Repubblica Italiana diminuito di un notch e che l'esposizione in obbligazioni con rating inferiore a B- non superi lo 0,5% degli investimenti di Classe C. Inoltre, Poste Vita ha previsto ulteriori limiti per gli attivi gestiti tramite mandati di gestione. In particolare: i) è consentito l'investimento in titoli governativi con rating inferiore a quello della Repubblica Italiana fino ad un massimo del 2% del portafoglio governativo gestito; ii) è consentito l'investimento in titoli governativi di paesi dell'area Euro, esclusa la Grecia, UK e Svizzera senza limiti; iii) i titoli emessi da USA, Canada e Giappone non possono superare il 10% del portafoglio governativo gestito; e in ultimo iv) i titoli emessi da paesi diversi da quelli indicati nei precedenti punti non possono superare l'1% del portafoglio governativo gestito. I limiti dei gestori possono essere superati solo con esplicita autorizzazione di Poste Vita.

Si segnala, altresì che, alla Data del Prospetto, in termini di composizione dell'investimento in debito sovrano e di incidenza dei titoli governativi italiani e di Stati appartenenti all'Unione Europea, la struttura del portafoglio titoli del Gruppo, risulta sostanzialmente in linea rispetto a quanto rappresentato al 30 giugno 2015 per il quale si rimanda, per maggiori dettagli alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1, Nota 9. e Paragrafo 20.2, Nota 9 e Capitolo IV, Paragrafo 4.1.4.1. del Prospetto.

(276) Si segnala, inoltre, che la compagnia detiene altresì investimenti classificati, in ottemperanza alla normativa vigente, nella cd. "Classe D" e riferiti a strumenti finanziari a copertura di polizze "unit e index linked" le cui prestazioni sono direttamente collegate al valore delle quote di un organismo di investimento collettivo del risparmio oppure al valore di attivi contenuti in un fondo interno detenuto dall'impresa di assicurazione ovvero ad un indice di riferimento.

10.2 INDICAZIONE DELLE FONTI E DEGLI IMPORTI E DESCRIZIONE DEI FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO

PREMESSA

Nel presente paragrafo è riportata l'analisi dei flussi di cassa del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Tale analisi è svolta considerando l'eterogeneità che caratterizza i settori operativi in cui opera il Gruppo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto). In particolare il rendiconto finanziario del Gruppo, redatto secondo il metodo indiretto, è composto da:

- flussi di cassa dell'attività operativa, in cui sono inclusi i flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa del Gruppo, nonché, separatamente evidenziati, i flussi di cassa da attività e passività specifiche dell'operatività finanziaria e dell'operatività assicurativa. Le componenti non monetarie di proventi e oneri relativi alle attività e passività delle operatività finanziaria e assicurativa sono separatamente allocate a queste ultime;
- flussi di cassa dell'attività di investimento; e
- flussi di cassa dell'attività di finanziamento e delle operazioni con gli azionisti.

10.2.1 ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA PER I SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2015 E 2014

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) attività operativa	(212)	7
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) attività di investimento	(342)	(159)
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	235	556
Flusso delle disponibilità liquide	(319)	404

Di seguito sono brevemente descritti i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nei periodi in esame.

10.2.1.1 Flussi di cassa dell'attività operativa per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del flusso di cassa netto relativo alla gestione operativa del Gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Risultato del periodo	435	222
Ammortamenti e svalutazioni	289	342
Perdite e svalutazioni /(Recuperi) su crediti	-	39
(Plusvalenze)/Minusvalenze per disinvestimenti	-	1
Svalutazione su investimenti disponibili per la vendita	-	75
(Incremento)/Decremento Rimanenze	(1)	(3)
(Incremento)/Decremento Crediti e Altre attività	(149)	(570)
Incremento/(Decremento) Debiti e Altre passività	(54)	27
Variazioni dei fondi rischi e oneri	99	(37)
Variazione del Trattamento fine rapporto e Fondo di quiescenza	(24)	(22)
Differenza ratei su oneri e proventi finanziari (correzione per cassa)	(28)	(2)
Altre variazioni	(15)	9
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa non finanziaria	552	80
Incremento/(Decremento) passività da operatività finanziaria	621	91
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie da operatività finanziaria detenute per negoziazione	-	-
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività finanziaria	(678)	(52)
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari HTM da operatività finanziaria	806	228
(Incremento)/Decremento della Cassa e depositi BancoPosta	305	586
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività finanziaria	(1.217)	(823)
(Proventi)/Oneri derivanti dall'operatività finanziaria	(852)	(703)
Liquidità generata /(assorbita) da attività e passività da operatività finanziaria	(1.015)	(673)
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie al fair value vs CE da operatività assicurativa	(3.752)	(83)
Incremento/(Decremento) delle riserve tecniche assicurative nette	6.630	6.979
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività assicurativa	(1.503)	(4.747)
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività assicurativa	(122)	(3)
(Plusvalenze)/Minusvalenze su attività/passività finanziarie valutate al fair value	65	(1.091)
(Proventi)/Oneri derivanti dall'operatività finanziaria e assicurativa	(1.067)	(455)
Liquidità generata /(assorbita) da attività e passività da operatività assicurativa	251	600
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa	(212)	7

L'attività operativa ha assorbito cassa per Euro 212 milioni ed ha generato cassa per Euro 7 milioni rispettivamente nei semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

Flusso di cassa generato dall'attività operativa non finanziaria

Il flusso di cassa generato dall'attività operativa non finanziaria si incrementa per Euro 472 milioni, passando da Euro 80 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 a Euro 552 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015.

Nei due semestri in esame, il risultato prima delle imposte si incrementa di Euro 148 milioni, passando da Euro 517 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 a Euro 665 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto).

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2015, oltre che dal risultato del periodo, l'andamento dei flussi di cassa dell'attività operativa non finanziaria è stato influenzato principalmente dall'andamento dei crediti e delle altre attività, che assorbono liquidità per Euro 149 milioni per l'effetto combinato di: i) una riduzione dei crediti commerciali per Euro 390 milioni principalmente dovuto all'incasso dei crediti verso CDP relativi a corrispettivi e commissioni del servizio di raccolta del risparmio postale offerto da BancoPosta per conto di CDP e ii) l'incremento degli altri crediti per Euro 502 milioni, principalmente dovuto a acconti versati all'Erario per imposta di bollo e per le anticipazioni di Poste Vita delle ritenute e imposte sostitutive sui *capital gain* delle polizze vita (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto). Si precisa inoltre che i flussi di cassa dell'attività operativa non finanziaria nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono esposti al netto dell'impatto delle componenti non monetarie, principalmente gli ammortamenti e svalutazioni, per Euro 289 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto).

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2014, oltre che dal risultato del periodo, l'andamento dei flussi di cassa dell'attività operativa non finanziaria è stato influenzato principalmente dall'andamento dei crediti e delle altre attività, che assorbono liquidità per Euro 570 milioni, principalmente per effetto dell'incremento dei crediti per sostituto di imposta per Euro 348 milioni, relativi sia a crediti per anticipazioni di Poste Vita delle ritenute e imposte sostitutive sui *capital gain* delle polizze vita, sia ad acconti versati all'Erario per imposta di bollo da assolvere in modo virtuale sui propri prodotti finanziari e da recuperare dai titolari di libretti di risparmio (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto). Si precisa che i flussi di cassa dell'attività operativa non finanziaria nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 sono esposti al netto dell'impatto delle componenti non monetarie, principalmente i) gli ammortamenti e svalutazioni, per Euro 342 milioni, (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto) e ii) le svalutazioni di investimenti disponibili per la vendita per Euro 75 milioni, relativi all'*impairment* rilevato sulla partecipazione detenuta in Alitalia CAI S.p.A. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1 del Prospetto).

Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività e passività da operatività finanziaria

Il flusso di cassa assorbito dall'operatività finanziaria si incrementa di Euro 342 milioni, passando da Euro 673 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 a Euro 1.015 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015.

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2015, l'andamento dei flussi di cassa dell'operatività finanziaria è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- le passività da operatività finanziaria generano liquidità netta per Euro 621 milioni, principalmente per l'effetto combinato di: i) l'incremento delle altre passività finanziarie per Euro 443 milioni (Cfr. Paragrafo 10.1), ii) l'incremento dei debiti verso istituzioni finanziarie per Euro 278 milioni (Cfr. Paragrafo 10.1), iii) la riduzione delle giacenze a fine periodo sui conti correnti postali che ha assorbito liquidità per Euro 178 milioni (Cfr. Paragrafo 10.1);
- le attività finanziarie disponibili per la vendita assorbono liquidità netta per Euro 678 milioni principalmente per effetto di acquisti di titoli per Euro 6.411 milioni a fronte di cessioni di titoli per Euro 5.733 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto);
- le attività finanziarie detenute fino a scadenza generano liquidità netta per Euro 806 milioni per effetto principalmente del rimborso dei titoli giunti a scadenza nel corso del semestre;
- le altre attività da operatività finanziaria assorbono liquidità netta per Euro 1.217 milioni principalmente per effetto dell'incremento dei crediti relativi al conto MEF tenuto dall'Emittente presso la Tesoreria dello Stato. In particolare, tale incremento è riconducibile principalmente alle modifiche apportate al calendario di corresponsione di talune categorie di pensioni da parte degli enti competenti; per effetto di tali modifiche, l'Emittente ha effettuato il pagamento delle pensioni in oggetto in anticipo rispetto al relativo incasso da parte del MEF e, pertanto, aumentando i propri crediti nei confronti della Tesoreria dello Stato.

I flussi di cassa dell'operatività finanziaria nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono esposti al netto dell'impatto dei proventi netti e delle altre componenti non monetarie per Euro (negativi) 852 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto).

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2014, l'andamento dei flussi di cassa dell'operatività finanziaria è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- le attività finanziarie detenute fino a scadenza generano liquidità netta per Euro 228 milioni per effetto principalmente dell'incasso delle cedole del periodo;
- le altre attività da operatività finanziaria, assorbono liquidità netta per Euro 823 milioni principalmente per effetto i) dell'incremento dei finanziamenti netti erogati da BdM-MCC S.p.A. per Euro 289 milioni e ii) dell'incremento dei crediti relativi al conto MEF tenuto dall'Emittente presso la Tesoreria dello Stato, riconducibile alla fluttuazione intervenuta nel periodo sulle anticipazioni nette per far fronte al fabbisogno di cassa del BancoPosta.

I flussi di cassa dell'operatività finanziaria nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 sono esposti al netto dell'impatto dei proventi netti e delle altre componenti non monetarie per Euro (negativi) 703 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto).

Flusso di cassa generato / (assorbito) da attività e passività da operatività assicurativa

Il flusso di cassa generato dall'operatività assicurativa si decrementa per Euro 349 milioni, passando da Euro 600 milioni del primo semestre 2014 a Euro 251 milioni nel primo semestre 2015.

Le principali variazioni sono riferite alle dinamiche di impieghi in titoli effettuati della Compagnia Poste Vita per le quali si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto.

10.2.1.2 Flusso di cassa assorbito da attività di investimento per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del flusso di cassa netto relativo all'attività di investimento del gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
<i>Investimenti:</i>		
<i>Fabbricati strumentali, impianti e macchinari</i>	(137)	(156)
<i>Partecipazioni</i>	(210)	-
<i>Altre attività finanziarie</i>	-	(13)
<i>Disinvestimenti:</i>		
<i>Immobili, impianti e macchinari, inv.immob.ri, attività immateriali ed attività destinate alla vendita</i>	2	2
<i>Partecipazioni</i>	-	-
<i>Altre attività finanziarie</i>	3	5
<i>Variazione perimetro di consolidamento</i>	-	3
Flusso di cassa netto da/(per) attività di investimento	(342)	(159)

Il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento si incrementa di Euro 183 milioni, passando da Euro 159 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 a Euro 342 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015.

Tale maggior assorbimento è sostanzialmente riconducibile all'operazione di acquisto effettuato dall'Emittente del 10,32% del capitale sociale di Anima Holding S.p.A. al prezzo di Euro 210 milioni, perfezionato in data 25 giugno 2015 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Prospetto).

Inoltre, l'andamento dei flussi dell'attività di investimento nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 è stato influenzato da investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari e attività immateriali per complessivi Euro 137 milioni principalmente per l'acquisto di *hardware* e *software* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto).

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2014, l'andamento dei flussi dell'attività di investimento è riconducibile principalmente agli investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari e attività immateriali per complessivi Euro 156 milioni principalmente per l'acquisto di *hardware* e *software* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto).

10.2.1.3 Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti del Gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

(In milioni di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Assunzione/(Rimborso) di debiti finanziari	(164)	944
(Incremento)/Decremento crediti finanziari	114	112
Dividendi pagati	(250)	(500)
Credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione Sentenza Tribunale UE	535	-
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	235	556

Il flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti si riduce per Euro 321 milioni, passando da Euro 556 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 a Euro 235 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015.

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2015, l'andamento dei flussi di cassa dall'attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- l'incasso del credito verso il MEF per Euro 535 milioni, avvenuto in data 13 maggio 2015, ai sensi della Legge di Stabilità 2015. In particolare, l'Emittente aveva trasferito al MEF tale somma, al netto degli interessi successivamente maturati, in esecuzione della Decisione della Commissione Europea C42/2006 del 16 luglio 2008 che aveva configurato come aiuti di Stato la remunerazione della raccolta del risparmio mediante conti correnti postali. A seguito del ricorso presentato dall'Emittente presso il Tribunale di primo grado delle Comunità Europee, quest'ultimo, con sentenza del 13 settembre 2013, ha annullato la decisione della Commissione Europea. La Legge di Stabilità 2015 ha recepito tale sentenza, autorizzando la spesa di Euro 535 milioni a favore di Poste Italiane (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XIX, Paragrafo 19.1 del Prospetto);
- pagamento di dividendi all'azionista per Euro 250 milioni.

Con riferimento al semestre chiuso al 30 giugno 2014, l'andamento dei flussi dall'attività di finanziamento è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- emissione, in data 30 maggio 2014, di un prestito subordinato emesso dalla controllata Poste Vita per Euro 750 milioni, interamente collocato presso investitori istituzionali; e
- pagamento di dividendi all'azionista per Euro 500 milioni.

10.2.2 Analisi dei flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa	(79)	(759)	1.775
Flusso di cassa netto assorbito attività di investimento	(346)	(720)	(396)
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	684	390	(748)
Flusso delle disponibilità liquide	259	(1.089)	631

L'attività del Gruppo ha generato complessivamente cassa per Euro 259 milioni ed Euro 631 milioni rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2012, mentre ha assorbito cassa per Euro 1.089 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Di seguito sono brevemente descritti i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nel triennio in esame.

10.2.2.1 Flussi di cassa dell'attività operativa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del flusso di cassa netto relativo alla gestione operativa del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Utile prima delle imposte	697	1.528	1.423
Ammortamenti e svalutazioni	671	589	649
Utilizzo fondi rischi e oneri	(245)	(411)	(419)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	413	163	281
Accantonamento per trattamento fine rapporto	1	1	1
Trattamento di fine rapporto e Fondo di quiescenza pagato	(78)	(73)	(97)
Svalutazione su investimenti disponibili per la vendita	75	-	-
(Plusvalenze)/Minusvalenze per disinvestimenti	2	1	-
(Proventi Finanziari da realizzo)	(53)	(9)	(12)
(Proventi Finanziari per interessi)	(142)	(212)	(145)
Interessi incassati	111	121	147
Interessi passivi e altri oneri finanziari	110	93	116
Interessi pagati	(33)	(18)	(75)
Perdite e svalutazioni /(Recuperi) su crediti	91	29	33
Imposte sul reddito pagate	(521)	(666)	(902)
Altre variazioni	-	-	3
Flusso di cassa generato dall'attività di esercizio prima delle variazioni del circolante	1.098	1.135	1.002
<i>Variazioni del capitale circolante:</i>			
(Incremento)/Decremento Rimanenze	7	-	2
(Incremento)/Decremento Crediti commerciali	(114)	132	61
(Incremento)/Decremento Altri crediti e attività	(256)	(223)	(239)
Incremento/(Decremento) Debiti commerciali	(95)	(111)	(386)
Incremento/(Decremento) Altre passività	38	151	63
Flusso di cassa generato /(assorbito) dalla variazione del capitale circolante	(420)	(51)	(499)
Incremento/(Decremento) passività da operatività finanziaria	1.174	501	6.330
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie da operatività finanziaria detenute per negoziazione	-	9	108
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività finanziaria	(1.100)	(714)	(5.420)
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari HTM da operatività finanziaria	1.332	(939)	544
(Incremento)/Decremento della Cassa e depositi BancoPosta	207	100	(620)
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività finanziaria	(1.073)	453	830
(Proventi)/Oneri e altre componenti non monetarie dell'operatività finanziaria	(922)	(901)	(563)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività e passività da operatività finanziaria	(382)	(1.491)	1.209
Rimborsi di passività da contratti finanziari da operatività assicurativa	-	-	(59)
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie al fair value verso CE da operatività assicurativa	(1.151)	335	1.017

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Incremento/(Decremento) delle riserve tecniche assicurative nette	12.608	10.116	7.461
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività assicurativa	(9.835)	(8.968)	(6.667)
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività assicurativa	(12)	(11)	5
(Plusvalenze)/Minusvalenze su attività/passività finanziarie valutate al fair value	(711)	(637)	(1.404)
(Proventi)/Oneri e altre componenti non monetarie dell'operatività assicurativa	(1.274)	(1.187)	(290)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività e passività da operatività assicurativa	(375)	(352)	63
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) attività operativa	(79)	(759)	1.775

L'attività operativa ha assorbito cassa per Euro 79 milioni e per Euro 759 milioni rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013, mentre ha generato cassa per Euro 1.775 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

Flusso di cassa generato dall'attività di esercizio prima delle variazioni del circolante

2014 vs 2013

Il flusso di cassa generato dall'attività di esercizio prima delle variazioni del circolante si riduce per Euro 37 milioni, passando da Euro 1.135 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a Euro 1.098 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Nel biennio in esame il risultato prima delle imposte diminuisce di Euro 831 milioni, passando da Euro 1.528 milioni nell'esercizio 2013 a Euro 697 milioni nell'esercizio 2014 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2. del Prospetto).

Tuttavia, tale variazione non ha un significativo riflesso nei flussi di cassa generati dal Gruppo, in quanto influenzata prevalentemente da transazioni non monetarie e, in particolare: i) gli accantonamenti netti a fondo rischi e oneri che si incrementano per Euro 250 milioni, ii) gli ammortamenti e svalutazioni che registrano un incremento per Euro 82 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 rispetto al precedente esercizio, passando da Euro 589 milioni a Euro 671 milioni, e iii) la svalutazione su investimenti disponibili per la vendita per Euro 75 milioni relativi, all'impairment rilevato sulla partecipazione detenuta in Alitalia CAI S.p.A. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1 del Prospetto).

Inoltre, si sono registrati minori assorbimenti di liquidità riconducibili in particolare a: i) l'utilizzo fondo rischi ed oneri che registra una diminuzione di Euro 166 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, da Euro 411 milioni a Euro 245 milioni, principalmente per effetto di un minor ricorso ai fondi iscritti in relazione a vertenze del personale e ristrutturazioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto); e ii) minori imposte sul reddito pagate per Euro 145 milioni da Euro 666 milioni a Euro 521 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2. del Prospetto).

2013 vs 2012

Il flusso di cassa generato dall'attività di esercizio prima delle variazioni del circolante aumenta per Euro 133 milioni, passando da Euro 1.002 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a Euro 1.135 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Nel biennio in esame il risultato prima delle imposte aumenta di Euro 105 milioni, da Euro 1.423 milioni nell'esercizio 2012 a Euro 1.528 milioni nell'esercizio 2013 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2. del Prospetto). A tale andamento è corrisposto un incremento sostanzialmente analogo dei flussi di cassa generati dall'attività di esercizio prima delle variazioni del circolante per effetto principalmente di:

- minori assorbimenti di liquidità per Euro 236 milioni per effetto della riduzione delle imposte sul reddito pagate, che passano da Euro 902 milioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a Euro 666 milioni dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2. del Prospetto),
- parzialmente compensati da, transazioni non monetarie e, in particolare, dalla variazione degli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri, che diminuiscono di Euro 118 milioni, passando da Euro 281 milioni nel 2012 a Euro 163 milioni nel 2013 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2. del Prospetto).

Flusso di cassa assorbito dalla variazione del capitale circolante

2014 vs 2013

Il flusso di cassa assorbito dal capitale circolante aumenta per Euro 369 milioni, passando da Euro 51 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a Euro 420 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'andamento dei flussi di cassa del capitale circolante è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- gli altri crediti e attività assorbono liquidità per Euro 256 milioni per effetto principalmente dell'incremento dei crediti tributari e nello specifico delle imposte dovute dagli assicurati sui rendimenti delle polizze. In qualità di compagnia assicurativa, infatti, Poste Vita è tenuta a versare ogni esercizio acconti d'imposta all'erario, determinati sulla base del saldo delle riserve matematiche in essere alla chiusura dell'esercizio precedente (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto); e
- i crediti commerciali assorbono liquidità per Euro 114 milioni; tale effetto è connesso all'incremento dei crediti per compensi del Servizio Universale per Euro 277 milioni, parzialmente controbilanciato dall'incasso di crediti per integrazione delle tariffe editoriali e agevolazioni elettorali per complessivi Euro 106 milioni.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'andamento dei flussi di cassa del capitale circolante è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- gli altri crediti e attività assorbono liquidità per Euro 223 milioni per effetto principalmente dell'incremento dei crediti tributari (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto);

- decremento dei debiti commerciali per Euro 111 milioni, per effetto dei minori costi sostenuti per beni e servizi (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto);
- incremento delle altre passività di Euro 151 milioni, per effetto prevalentemente dell'aumento dei debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale di Euro 78 milioni, legato principalmente all'incremento del costo del personale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto); e
- i crediti commerciali generano liquidità per Euro 132 milioni, riconducibile principalmente all'incasso di parte delle spettanze relative al rimborso delle riduzioni tariffarie praticate agli editori negli esercizi dal 2001 al 2010.

2013 vs 2012

Il flusso di cassa assorbito dal capitale circolante diminuisce per Euro 448 milioni, passando da Euro 499 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a Euro 51 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si veda quanto riportato nel precedente paragrafo "2014 vs 2013".

Con riferimento all'esercizio 2012, l'andamento dei flussi di cassa del capitale circolante è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- diminuzione dei debiti commerciali per Euro 386 milioni, per effetto principalmente della decisione assunta dalla Commissione Europea in materia di Aiuti di Stato a seguito della quale l'Emittente ha ottenuto lo svincolo di un importo di Euro 324 milioni depositato presso la Tesoreria dello Stato e iscritto tra i "debiti per acconti ricevuti" a fronte del credito di pari importo iscritto nei crediti per il "Servizio Universale" (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto);
- gli altri crediti e attività assorbono liquidità per Euro 239 milioni, per effetto principalmente dell'incremento dei crediti tributari (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto).

Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività e passività da operatività finanziaria

2014 vs 2013

Il flusso di cassa assorbito dall'operatività finanziaria diminuisce per Euro 1.109 milioni, passando da Euro 1.491 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a Euro 382 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'andamento dei flussi di cassa dell'operatività finanziaria è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- le passività da operatività finanziaria generano liquidità netta per Euro 1.174 milioni, principalmente per il combinato effetto di: i) nuovi finanziamenti ottenuti nel corso del 2014 dalla BCE per complessivi 800 milioni (Cfr. Paragrafo 10.1), ii) operazioni pronti contro termine che hanno generato liquidità netta per Euro 690 milioni (Cfr. Paragrafo 10.1), iii) raccolta sui conti correnti postali che ha assorbito liquidità per Euro 425 milioni;

- le attività finanziarie disponibili per la vendita assorbono liquidità netta per Euro 1.100 milioni principalmente per effetto di acquisti di titoli per Euro 8.064 milioni a fronte di cessioni di titoli per Euro 6.964 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto);
- le attività finanziarie detenute fino a scadenza generano liquidità netta per Euro 1.332 milioni per effetto principalmente del rimborso dei titoli giunti a scadenza nel corso dell'esercizio per Euro 1.206 milioni e dell'incasso di cedole su titoli per complessivi Euro 229 milioni, a fronte di nuovi acquisti effettuati nel periodo che hanno assorbito cassa per Euro 103 milioni; e
- le altre attività da operatività finanziaria assorbono liquidità netta per Euro 1.073 milioni principalmente per effetto di nuovi finanziamenti netti erogati da BdM-MCC S.p.A. per circa Euro 571 milioni (Cfr. Paragrafo 10.1) e depositi in garanzia versati a controparti con le quali sono in essere operazioni di *asset swap* e di *repo* passivi su titolo a reddito fisso.

I flussi di cassa dell'operatività finanziaria nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono esposti al netto dell'impatto dei proventi netti e delle altre componenti non monetarie per Euro (negativi) 922 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto).

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'andamento dei flussi di cassa dell'operatività finanziaria è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- le passività da operatività finanziaria generano liquidità netta per Euro 501 milioni per effetto principalmente di: i) liquidità netta generata dalla raccolta sui conti correnti postali per Euro 1.121 milioni, parzialmente assorbita da ii) operazioni con strumenti pronti contro termine che assorbono liquidità netta per Euro 643 milioni (prevalenza di estinzioni su nuove operazioni);
- le attività finanziarie disponibili per la vendita assorbono liquidità netta per Euro 714 milioni, principalmente per effetto di acquisti di titoli che hanno assorbito cassa per Euro 8.457 milioni a fronte di cessioni di titoli per Euro 7.743 milioni. Tale movimentazione è anche legata alla strategia di gestione del margine di interesse complessivo relativo alla raccolta su conti correnti (privati e Pubblica Amministrazione) mirata alla stabilizzazione del rendimento complessivo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto);
- le attività finanziarie detenute fino a scadenza assorbono liquidità netta per Euro 939 milioni, per effetto principalmente del rimborso dei titoli giunti a scadenza nel corso dell'esercizio per Euro 2.019 milioni e di cessioni di titoli e incassi di cedole per complessivi Euro 905 milioni, a fronte di nuovi acquisti di titoli effettuati nel periodo che hanno assorbito cassa per Euro 3.863 milioni; e
- le altre attività da operatività finanziaria generano liquidità netta per Euro 453 milioni principalmente per effetto del decremento dei depositi verso il MEF e del saldo presso la Tesoreria dello Stato per complessivi Euro 655 milioni e del decremento dei depositi in garanzia versati a controparti con le quali sono in essere operazioni di *asset swap* e di *repo* passivi su titolo a reddito fisso per circa Euro 173 milioni. Tali effetti sono stati parzialmente controbilanciati dalla liquidità netta assorbita dai nuovi finanziamenti erogati da BdM-MCC S.p.A. per complessivi Euro 537 milioni (Cfr. Paragrafo 10.1).

I flussi di cassa dell'operatività finanziaria nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 sono esposti al netto dell'impatto dei proventi netti e delle altre componenti non monetarie Euro (negativi) 901 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto).

2013 vs 2012

Il flusso di cassa dall'operatività finanziaria registra una variazione di Euro 2.700 milioni, passando dalla generazione di cassa di Euro 1.209 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 all'assorbimento di cassa di Euro 1.491 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si veda quanto riportato nel precedente paragrafo "2014 vs 2013".

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, l'andamento dei flussi di cassa dell'operatività finanziaria è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- le passività da operatività finanziaria generano liquidità netta per Euro 6.330 milioni per effetto principalmente di: i) liquidità netta generata dalla raccolta sui conti correnti postali per Euro 2.775 milioni e ii) liquidità netta derivante da operazioni con strumenti pronti contro termini per Euro 3.633 milioni;
- la cassa e i depositi BancoPosta generano liquidità per Euro 620 milioni, principalmente per effetto dell'aumento del Denaro e valori in cassa per Euro 210 milioni e dei Depositi bancari per Euro 409 milioni; tale andamento è funzione dell'operatività degli Uffici Postali nell'esercizio;
- le attività finanziarie disponibili per la vendita assorbono liquidità netta per Euro 5.420 milioni principalmente per effetto di acquisti effettuati nel periodo per Euro 9.028 milioni a fronte delle cessioni di Euro 3.607 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto);
- le attività finanziarie detenute sino alla scadenza generano liquidità per Euro 544 milioni, principalmente per effetto di acquisti effettuati nel periodo che hanno assorbito cassa per Euro 200 milioni, a fronte di incassi di cedole su titoli per Euro 224 milioni e dei rimborsi per Euro 520 milioni; e
- le altre attività da operatività finanziaria generano liquidità netta per Euro 830 milioni principalmente per effetto della diminuzione del deposito presso il MEF di Euro 1.644 milioni, dovuta alla riduzione della raccolta pubblica legata alle diverse modalità di corresponsione dell'IMU, che non è confluita nella raccolta sui conti correnti intestati alla Pubblica Amministrazione, diversamente da quanto avveniva per ICI. Tale effetto è parzialmente compensato dall'incremento della voce "MEF conto Tesoreria dello Stato per Euro 531 milioni.

I flussi di cassa dell'operatività finanziaria nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 sono esposti al netto dell'impatto dei proventi netti e delle altre componenti non monetarie Euro (negativi) 563 milioni (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Prospetto).

Flusso di cassa generato / (assorbito) da attività e passività da operatività assicurativa

2014 vs 2013

Il flusso di cassa assorbito dall'operatività assicurativa aumenta per Euro 23 milioni da Euro 352 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a Euro 375 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

I flussi di cassa nel biennio in esame sono caratterizzati dalla crescita delle masse gestite guidate dal positivo andamento della raccolta premi e da una graduale crescita della corri-

spondente variazione delle riserve tecniche. Le liquidazioni per prestazioni assicurative alla clientela si sono mantenute sostanzialmente stabili. L'assorbimento di liquidità registrato nell'esercizio 2014 dalle attività finanziarie al *fair value* rilevate a conto economico sono da ascrivere principalmente a nuovi impieghi della Compagnia Poste Vita in fondi di investimento a copertura di prodotti di Ramo I, con l'obiettivo di mitigare la concentrazione degli impieghi in titoli di Stato italiani e corporate bond denominati in euro.

2013 vs 2012

Il flusso di cassa assorbito dall'operatività assicurativa aumenta per Euro 415 milioni da una generazione di liquidità di Euro 63 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 ad un assorbimento di liquidità di Euro 352 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Anche nel biennio in esame, i flussi di cassa sono caratterizzati dalla crescita delle masse gestite guidate dal positivo andamento della raccolta premi e dalla corrispondente crescita delle riserve tecniche. La liquidità generata nel periodo considerato dalle attività finanziarie al *fair value* rilevate a conto economico è dovuta a minori impieghi in strumenti destinati alla copertura di prodotti di Ramo III. Nel periodo, Poste Vita ha infatti privilegiato il collocamento di prodotti di Ramo I, i cui attivi vengono esposti, prevalentemente, nella categoria *available for sale*.

10.2.2.2 Flusso di cassa assorbito da attività di investimento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del flusso di cassa netto relativo all'attività di investimento del gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
<i>Investimenti:</i>			
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	(219)	(261)	(263)
Investimenti immobiliari	(1)	(1)	(5)
Attività immateriali	(218)	(244)	(219)
Altre attività finanziarie	(100)	(231)	(31)
<i>Disinvestimenti:</i>			
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari, investimenti immobiliari ed attività destinate alla vendita	9	4	14
Partecipazioni	5	-	-
Altre attività finanziarie	162	12	108
Variazione perimetro di consolidamento	16	1	-
Flusso di cassa netto per attività di investimento	(346)	(720)	(396)

2014 vs 2013

Il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento diminuisce per Euro 374 milioni, passando da Euro 720 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a Euro 346 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'andamento dei flussi dell'attività di investimento è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari per Euro 219 milioni per l'acquisto di hardware per il rinnovo delle dotazioni tecnologiche e lavori di *restyling* presso gli uffici postali, nonché di spese di manutenzione straordinaria su immobili di proprietà (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto);
- investimenti in attività immateriali per Euro 218 milioni, principalmente relativi all'acquisto di nuove licenze software e allo sviluppo di piattaforme infrastrutturali per il Gruppo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto);
- investimenti in "Altre Attività finanziarie", per Euro 100 milioni, di cui Euro 75 milioni relativi alle *Contigent Convertible Notes*, sottoscritte dall'Emittente in data 23 dicembre 2014, nell'ambito dell'operazione strategica finalizzata all'ingresso della Compagnia Etihad Airways nel capitale sociale di Alitalia SAI S.p.A. (Cfr. Paragrafo 10.1);
- altre attività finanziarie che hanno generato liquidità per complessivi Euro 162 milioni per effetto principalmente del rimborso di BPT per Euro 150 milioni.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'andamento dei flussi dell'attività di investimento è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari per Euro 261 milioni per l'acquisto di hardware per il rinnovo delle dotazioni tecnologiche e lavori di *restyling* presso gli uffici postali, nonché di spese di manutenzione straordinaria su immobili di proprietà (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto);
- investimenti in attività immateriali per Euro 244 milioni, principalmente relativi all'acquisto di nuove licenze software e allo sviluppo di piattaforme infrastrutturali per il Gruppo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto);
- altre attività finanziarie che assorbono liquidità per Euro 231 milioni di cui: Euro 75 milioni relativi all'investimento nel 19,48% del capitale della Alitalia CAI S.p.A., effettuato nel dicembre 2013, ed Euro 156 milioni riconducibili a investimenti in titoli.

2013 vs 2012

Il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento aumenta per Euro 324 milioni da Euro 396 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 a Euro 720 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si veda quanto riportato nel precedente paragrafo "2014 vs 2013".

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, l'andamento dei flussi di cassa dall'attività di investimento è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari per Euro 263 milioni principalmente per l'acquisto di hardware per il rinnovo delle dotazioni tecnologiche degli Uffici Postali e direzionali (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto);
- investimenti in attività immateriali per Euro 219 milioni riferibili principalmente a software sviluppati internamente e all'acquisto di nuove licenze software (Cfr. Sezione Prima, Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Prospetto).

10.2.2.3 Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del flusso di cassa relativo all'attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Assunzione/(Rimborso) di debiti finanziari a lungo termine	744	791	87
(Incremento)/Decremento crediti finanziari	109	148	144
Incremento/(Decremento) debiti finanziari a breve	331	(299)	(629)
Dividendi pagati	(500)	(250)	(350)
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	684	390	(748)

2014 vs 2013

Il flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento e da operazioni con gli azionisti aumenta per Euro 294 milioni, passando da Euro 390 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 a Euro 684 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, l'andamento dei flussi di cassa dall'attività di finanziamento e da operazioni con gli azionisti è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- emissione di un prestito subordinato emesso dalla controllata Poste Vita per Euro 750 milioni, interamente collocato presso investitori istituzionali (Cfr. Paragrafo 10.1);
- pagamento di dividendi all'azionista per Euro 500 milioni.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, l'andamento dei flussi dall'attività di finanziamento e da operazioni con gli azionisti è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- emissione di due prestiti obbligazionari per un valore nominale complessivo di Euro 800 milioni, emessi nel corso dell'esercizio 2013 nell'ambito del programma EMTN-Euro Medium Term Note (Cfr. Paragrafo 10.1); e
- pagamento di dividendi all'azionista per Euro 250 milioni.

2013 vs 2012

Il flusso di cassa da attività di finanziamento e da operazioni con gli azionisti registra una variazione di Euro 1.138 milioni, passando dall'assorbimento di cassa di Euro 748 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012 alla generazione di cassa di Euro 390 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si veda quanto riportato nel precedente paragrafo "2014 vs 2013".

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, l'andamento dei flussi dall'attività di finanziamento e da operazioni con gli azionisti è riconducibile principalmente ai seguenti fattori:

- il rimborso di un prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 750 milioni emesso nell'esercizio 2002 e giunto alla sua scadenza naturale,
- il pagamento di dividendi all'azionista per Euro 350 milioni.

10.3 FABBISOGNO FINANZIARIO E DELLA STRUTTURA DI FINANZIAMENTO DELL'EMITTENTE

Per le informazioni relative alla composizione delle fonti e degli impieghi, nonché del fabbisogno finanziario del Gruppo si rimanda a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto. Per quanto concerne la struttura di finanziamento del Gruppo si rimanda a quanto descritto nel precedente Paragrafo 10.1 del presente Capitolo.

10.4 LIMITAZIONI ALL'USO DELLE RISORSE FINANZIARIE

Nella seguente tabella è riportata una riconciliazione tra il totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti, incluso le disponibilità liquide vincolate, e il totale disponibilità liquide non assoggettate a vincoli al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	1.385	1.704	1.445	2.533
Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego	-	(511)	(262)	(1.168)
Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative	(999)	(415)	(625)	(924)
Somme indisponibili per provvedimenti giudiziari	(17)	(16)	(17)	(28)
Scoperti di conto corrente	(6)	(8)	(5)	(15)
Gestioni incasso in contrassegno	(20)	(7)	(7)	(17)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti non vincolati alla fine del periodo	343	747	529	381

Nella seguente tabella si riporta l'ammontare delle attività finanziarie soggette a limitazioni all'uso al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
	2015	2014	2013	2012
Finanziamenti e Crediti	1.466	1.542	374	554
Finanziamenti in garanzia per operazioni promosse dalla BCE	655	559	0	0
Finanziamenti in garanzia per operazioni con Cassa Depositi e Prestiti	55	37	0	0
Crediti per depositi in garanzia <i>(collateral previsti da appositi Credit Support Annex)</i>	756	946	374	554
Investimenti posseduti sino a scadenza	5.671	6.562	5.262	6.525
Titoli per operazioni in pronti contro termine	4.802	5.415	5.153	6.282
Titoli per depositi in garanzia <i>(collateral previsti da appositi Credit Support Annex)</i>	343	647	109	243
Titoli in garanzia per linee di credito <i>intraday</i> con Banca d'Italia	526	500	0	0
Investimenti disponibili per la vendita	1.906	1.163	1.114	510
Titoli per operazioni in pronti contro termine	1.309	569	901	503
Titoli in garanzia per operazioni promosse dalla BCE	592	588	207	0
Titoli in garanzia per altre operazioni di finanziamento	5	6	6	7
Totale attività finanziarie soggette a limitazioni all'uso	9.043	9.267	6.750	7.589
Totale attività finanziarie	148.025	142.689	118.466	104.148
<i>incidenza % attività finanziarie soggette a limitazioni all'uso</i>	6,1%	6,5%	5,7%	7,3%

Gli strumenti finanziari indicati nella tabella che precede rappresentano garanzie prestate a fronte di passività iscritte nei bilanci consolidati dell'Emittente.

A eccezione di quanto riportato sopra, relativamente alle disponibilità liquide e alle attività finanziarie vincolate o comunque assoggettate a limitazioni nel relativo impiego, alla Data del Prospetto non vi sono altre limitazioni significative all'uso delle risorse finanziarie del Gruppo.

10.5 FONTI PREVISTE DI FINANZIAMENTO

La Società ritiene che i principali fabbisogni futuri di liquidità del Gruppo consisteranno principalmente nella copertura del capitale circolante e nei costi per gli investimenti previsti. Tali fabbisogni saranno tendenzialmente coperti tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito *committed* e *uncommitted* disponibili alla Data del Prospetto (Cfr. Paragrafo 10.1 del presente Capitolo).

CAPITOLO 11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 RICERCA E SVILUPPO

Gli investimenti in attività di ricerca e sviluppo per i servizi e i prodotti offerti alla clientela possono reputarsi non significativi, mentre per quanto concerne gli investimenti connessi all'attività di sviluppo dei *software* utilizzati per lo svolgimento dell'attività operativa si rimanda a quanto dettagliatamente riportato alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Prospetto.

11.2 PROPRIETÀ INTELLETTUALE

11.2.1 Marchi, segni distintivi e domini internet

L'Emittente, alla Data del Prospetto, è titolare, secondo i meccanismi di tutela previsti dalle vigenti norme di legge, di n. 825 registrazioni e domande di registrazione di marchi italiani e di n. 20 registrazioni e domande di registrazione di marchi comunitari.

La tabella che segue elenca i marchi nazionali particolarmente rappresentativi, utilizzati per distinguere ed identificare i prodotti e servizi offerti.

Marchio	N. domanda marchio	Data primo deposito	Data di rinnovo ⁽¹⁾	Classi di registrazione secondo la classificazione di Nizza ⁽²⁾
Poste Italiane s.p.a.	RM1999C005581	04/11/1999	09/11/2009	16, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42
Gruppoposteitaliane	RM2001C001189	21/02/2001	11/02/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Bancoposta	RM1998C003802	27/07/1998	12/05/2008	36
Bancoposta	RM2001C001182	21/02/2001	17/06/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Postamat	RM1999C002803	02/06/1999	21/05/2009	16, 36, 38
Contobancoposta	RM2001C001176	21/02/2001	17/06/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Libretto postale	RM2001C001197	21/02/2001	17/06/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
librettopostalesmart	RM2013C000035	04/01/2013	-----	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
buonipostalifruttiliferi	RM2001C001199	21/02/2001	17/06/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Bancopostaimpresa	RM2012C003085	25/05/2012	-----	16, 35, 36, 38, 41, 42
prestitobancoposta	RM2004C005505	01/10/2004	20/10/2014	16, 35, 36, 38, 39, 41, 42
mutuobancoposta	RM2004C005507	01/10/2004	20/10/2014	16, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Mondo Bancoposta	RM2009C000452	30/01/2009	-----	16, 35, 36, 38, 39, 41
Conto Bancoposta Più	RM2009C003136	26/05/2009	-----	36
My Postepay	RM2011C004507	11/07/2011	-----	35, 36, 38, 41, 42
conto click bancoposta	RM2012C006813	07/12/2012	-----	16, 35, 36, 38, 42

Marchio	N. domanda marchio	Data primo deposito	Data di rinnovo ⁽¹⁾	Classi di registrazione secondo la classificazione di Nizza ⁽²⁾
postepayevolution	RM2013C006126	04/11/2013	-----	16, 35, 36, 38, 41, 42
Sconti Bancoposta	RM2010C002526	20/04/2010	-----	36
Bollettino postale 100% pagato	RM2013C004783	06/08/2013	-----	35, 36
postaprioritaria	RM1999C003665	23/07/1999	07/07/2009	39, 42
Postaraccomandata1	RM2007C004849	02/08/2007	-----	6, 9, 16, 17, 28, 35, 36, 38, 39, 42, 45
Raccomandata1	RM2007C004850	02/08/2007	-----	6, 9, 16, 17, 28, 35, 36, 38, 39, 42, 45
postaassicurata raccomandata	RM2001C001206	21/02/2001	17/06/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Paccocelere1 Corriere Espresso	RM2001C005159	07/09/2001	21/09/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Paccocelere3	RM2001C005158	07/09/2001	21/09/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Paccocelere internazionale	RM2004C002706	07/05/2004	15/05/2014	16, 17, 22, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42, 45
Paccofree	RM2013C001475	11/03/2013	-----	16, 35, 39, 42
Postatarget	RM2001C006251	09/11/2001	14/11/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
paccowebprofessional	RM2013C001870	26/03/2013	-----	16, 35, 36, 38, 39, 42, 45
postamassiva	RM2007C005550	18/09/2007	-----	35, 38, 39
poste ID	RM2013C005133	10/09/2013	-----	9, 16, 35, 36, 38, 42
Poste Wifi	RM2011C002313	11/04/2011	-----	9, 35, 38, 42
Postecloud	RM2012C001603	16/03/2012	-----	16, 35, 36, 38, 39, 42
Gruppo Assicurativo Postevita	RM2010C007755	23/12/2010	-----	36
Poste Mobile	RM2013C007151	24/12/2013	-----	35, 36, 38, 39, 41
Mistral air gruppo posteitaliane	RM2011C001345	02/03/2011	-----	16, 39
Banca del Mezzogiorno	RM2011C001450	04/03/2011	-----	36
Poste shop	RM2013C004492	25/07/2013	-----	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42
Poste Tributi	RM2007C004852	02/08/2007	-----	36, 41, 42
BancopostaFondi SGR	RM2001C001187	21/02/2001	06/06/2011	16, 17, 18, 25, 28, 35, 36, 38, 39, 41, 42

(1) I diritti nascenti dalla registrazione e la tutela del marchio depositato durano 10 anni dalla data di presentazione della domanda; la registrazione può essere rinnovata.

(2) La "Classificazione internazionale dei prodotti e dei servizi ai fini della registrazione dei marchi", stabilita da un accordo siglato alla Conferenza Diplomatica di Nizza del 15 giugno 1957, come successivamente emendato (indicata come la "Classificazione di Nizza"), definisce lo standard internazionale per la classificazione dei prodotti e servizi in relazione ai quali un marchio può essere registrato.

La tabella che segue elenca i 20 marchi comunitari di cui l'Emittente risulta titolare alla Data del Prospetto:

Marchio	N. domanda marchio	Data primo deposito	Classi di Nizza
POSTE MOBILE CI MUOVIAMO CON TE	6662647	17/01/2008	35, 36, 38, 39
CI MUOVIAMO CON TE	6662605	17/01/2008	35, 36, 38, 39
POSTEMOBILE	6662621	17/01/2008	35, 36, 38, 39
MOBILE	6662597	17/01/2008	35, 36, 38, 39
FIGURATIVO (omino PosteMobile)	6662639	17/01/2008	35, 36, 38, 39
CON I MIEI	6684633	06/02/2008	38, 41
CON IL MIO PAESE	6684625	06/02/2008	38, 41
CON LA MIA FAMIGLIA	6684468	06/02/2008	38, 41
CON TUTTI	6684476	06/02/2008	38, 41
CON TUTTI PREMIUM	6684451	06/02/2008	38, 41
CON NOI	6684443	06/02/2008	38, 41
CON TE	6684435	06/02/2008	38, 41
SERVIZI SEMPLIFICA	8773616	04/12/2009	36, 38
BANCA PER IL MEZZOGIORNO	8604589	01/03/2010	35, 36, 38, 39
BANCA DEL MEZZOGIORNO	8604555	29/03/2010	35, 36, 38, 39
POSTE ITALIA	013042221	09/06/2014	16, 18, 22, 24, 25, 28, 35
POSTA ITALIA	013042239	09/06/2014	16, 18, 22, 24, 25, 28, 35
logo CORONA	013364187	04/09/2014	35, 38, 42, 45
POSTE JOLLY	013364195	04/09/2014	35, 38, 42, 45
"J" con sopra CORONA	013364179	04/09/2014	35, 38, 42, 45

Oltre a quanto descritto, le società del Gruppo sono titolari complessivamente alla Data del Prospetto, di 91 marchi, detenuti principalmente da Postecom, SDA e Banca del Mezzogiorno.

Domini principali dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, Poste Italiane risulta titolare di n. 1.888 domini (*domain name*), per la registrazione dei quali solitamente si ricorre, in termini di disponibilità del singolo dominio ipotizzato, alle estensioni .it, .com, .info, .org, .eu. (nelle diverse combinazioni dei *namings* proposti).

Di seguito se ne riportano alcuni particolarmente rappresentativi (nella fattispecie, per lo più corrispondenti ai predetti marchi): **bancoposta, postamat, posteitaliane, contobancoposta, gruppoposte, librettipostali, buonifruttiliferi, buonipostali, postaraccomandata, mondobancoposta, scontibancoposta, gruppopostevita, mistralair, bancamezzogiorno, postewifi, mypostepay, postecloud, bancopostaimpresa, contobancopostaclick, librettidirisparmio, librettipostali, paccofree, paccoweb, bollettino-online, ebollettino, posteid, postemobile, contobancopostapiu, postepayevolution, postaprioritaria, raccomandata1, paccocelereinternazionale, postatarget, posteshop, postetributi, bancopostafondisgr.**

Inoltre, alla Data del Prospetto, le società del Gruppo, sono complessivamente titolari di 132 domini detenuti principalmente da PosteMobile, Postel e Banca del Mezzogiorno.

11.2.2 Brevetti

Alla Data del Prospetto, l'Emittente risulta titolare dei seguenti brevetti registrati per invenzione industriale (le tasse e i relativi contributi vengono pagati anno per anno):

Titolo	N. domanda	Data di deposito	N. brevetto	Data concessione
Sistema per lo smaltimento traffico postale	TO1999A000474 RM2009E000419	04/06/1999	0001322704	15/06/2004
Metodo Codifica recapiti postali per distribuzione meccanizzata posta	TO2000A001162	15/12/2000	0001320748	10/12/2003
Metodi per garantire la trasmissione e la ricezione di un messaggio elettronico con validità legale della casella di posta elettronica	RM2005A000527	25/10/2005	0001360243	12/05/2009
Metodi per garantire l'apposizione di bolli postali elettronici su documenti informatici	RM2007A00063	08/02/2007	0001378994	30/08/2010
Metodi per garantire la trasmissione e la ricezione di un messaggio con validità legale tramite fax	RM2007A000064	08/02/2007	0001378995	30/08/2010
Metodi per garantire la trasmissione e la ricezione di un messaggio con validità legale tramite e-mail	RM2007A000065	08/02/2007	0001378996	30/08/2010
Metodi per garantire le trasmissioni ibride di documenti	RM2005A000046	02/02/2005	0001359430	24/4/2009

Alla Data del Prospetto, l'Emittente risulta titolare dei seguenti brevetti registrati per modelli d'utilità (i brevetti per Modelli d'Utilità scadono dopo 10, anni senza possibilità di rinnovo):

Titolo	N. domanda	Data di deposito	N. brevetto	Data concessione
Cartolina Avviso di ricevimento	RM2009U000148	24/09/2009	000272566	23/12/2011
Nuova tessera plastificata filatelica	RM2009U000164	22/10/2009	000271725	10/10/2011
Kit di notifica Atti Giudiziari	RM2014U000211	22/12/2014	in corso	in corso

Oltre a quanto descritto, le società del Gruppo sono titolari complessivamente, alla Data del Prospetto, di ulteriori 3 brevetti registrati per invenzione industriale, detenuti rispettivamente da Postecom, Postel e PosteMobile.

11.2.3 Contenziosi relativi a diritti di proprietà intellettuale e industriale

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è coinvolto in contenziosi aventi ad oggetto diritti di proprietà intellettuale propri o altrui suscettibili di avere, o che abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente.

CAPITOLO 12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 TENDENZE SIGNIFICATIVE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI PREZZI DI VENDITA

Alla Data del Prospetto, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, delle vendite ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO.

Alla Data del Prospetto, la Società non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.

CAPITOLO 13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Nel Prospetto non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili dell'esercizio in corso o degli esercizi futuri.

In data 27 novembre 2014 il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha approvato il piano industriale del Gruppo per il periodo 2015-2019 (di seguito il "**Precedente Piano Industriale**"). Successivamente, in data 15 maggio 2015 il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha approvato un nuovo piano industriale per il medesimo periodo 2015-2019 (di seguito il "**Nuovo Piano Industriale**") per tener conto dell'effetto di alcuni eventi rilevanti occorsi successivamente all'approvazione del Precedente Piano industriale, di alcune ulteriori iniziative strategiche decise dal management e per aggiornare talune assunzioni utilizzate per l'elaborazione dello stesso. Il Precedente Piano Industriale deve, pertanto, considerarsi superato.

Nel periodo intercorrente tra l'approvazione del Precedente Piano Industriale (27 novembre 2014) e del Nuovo Piano Industriale (15 maggio 2015), il management del Gruppo:

- in data 16 dicembre 2014, ha illustrato ai principali media e alle principali associazioni sindacali di categoria, taluni aspetti del Precedente Piano Industriale riassunti nel documento "Una Nuova Stagione di Crescita";
- in data 11 marzo 2015, ha presentato all'ottava commissione del Senato della Repubblica (Lavori pubblici, comunicazioni), il documento "Prospettive di riorganizzazione della rete degli Uffici Postali", che descrive, tra l'altro, le principali iniziative strategiche previste dal Precedente Piano Industriale. Il documento in oggetto è stato reso pubblico mediante gli organi di diffusione istituzionali del Senato della Repubblica;
- in data 15 aprile 2015, ha presentato alla nona commissione della Camera dei Deputati (Trasporti, Poste e Telecomunicazioni), il documento "Piano industriale e strategico di Poste italiane e sulle prospettive del gruppo", che descrive, tra l'altro, le principali iniziative strategiche previste dal Precedente Piano Industriale.

I documenti "Una Nuova Stagione di Crescita", "Prospettive di riorganizzazione della rete degli Uffici Postali" e "Piano industriale e strategico di Poste italiane e sulle prospettive del gruppo" sono di seguito congiuntamente indicati come le "**Presentazioni**".

Le Presentazioni riportavano inoltre uno scenario puramente teorico (definito "inerziale") di un ipotetico *trend*, ad avviso dell'Emittente, assolutamente improbabile del risultato operativo e di intermediazione del Gruppo e del Settore Operativo Postale e Commerciale nel periodo 2015-2019 (di seguito lo "**Scenario Inerziale**"); tale scenario non è stato elaborato con l'obiettivo di pianificare l'attività del Gruppo e non ha mai rappresentato, anche al momento della sua elaborazione, parte del piano industriale del Gruppo.

Gli altri aspetti contenuti nelle Presentazioni devono considerarsi superati e il Precedente Piano Industriale non più valido, e pertanto sugli stessi i destinatari del presente Prospetto, e più in generale qualunque investitore, non può e non deve fare alcun affidamento ai fini della valutazione circa l'opportunità di procedere con l'acquisto in azioni di cui all'Offerta.

Le Presentazioni includono, tra l'altro, alcune informazioni quantitative relative al non più valido Precedente Piano Industriale, circa l'evoluzione attesa nel periodo 2015-2019, di taluni indicatori economici e patrimoniali di Gruppo, quali i ricavi consolidati, il risultato operativo e di intermediazione consolidato (identificato come "Ebit" nelle Presentazioni) e gli investimenti in tecnologia.

Lo Scenario Inerziale, evidenza: (i) un trend del risultato operativo e di intermediazione del Settore Operativo Postale e Commerciale significativamente negativo e (ii) una progressiva riduzione del risultato operativo e di intermediazione consolidato, fino a raggiungere un valore negativo nel 2018 e nel 2019, a fronte di una moderata crescita stimata nel Precedente Piano Industriale.

In particolare, lo Scenario Inerziale era stato elaborato sulla base delle seguenti assunzioni:

Settore Operativo Postale e Commerciale

Nessuna modifica del quadro regolatorio, nessuna iniziativa di sviluppo strategica e un andamento sostanzialmente "inerziale" coerente con il *trend* storico. In particolare:

- mantenimento nell'arco di piano degli obblighi di recapito della corrispondenza su cinque giorni su tutto il territorio nazionale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3.1 del Prospetto);
- riduzione dei ricavi della corrispondenza tradizionale a tassi annui in linea con quelli registrati nel triennio precedente, ipotizzando la non adozione da parte del Gruppo di alcun intervento correttivo e in particolare delle iniziative individuate con il Precedente Piano Industriale e successivamente riviste con il Nuovo Piano Industriale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.3 del Prospetto);
- aumento dei costi per beni e servizi come conseguenza di un maggior ricorso a prestazioni di terzi, necessarie per sostenere lo sviluppo atteso dei ricavi per corriere espresso e pacchi, per i quali era comunque prevista una crescita in linea con quella registrata nell'ultimo triennio;
- sospensione delle azioni di riorganizzazione del personale, perseguite dal Gruppo negli esercizi passati (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1 del Prospetto), con un conseguente incremento atteso dei costi ordinari del personale.

Settore Operativo Servizi Finanziari e Settore Operativo Servizi Assicurativi

Nessuna iniziativa di sviluppo strategica e un andamento sostanzialmente "inerziale" basato sulla struttura esistente dei settori operativi in oggetto alla data di elaborazione dello Scenario Inerziale.

Lo Scenario Inerziale rifletteva, quindi, un'ipotesi estrema di assenza di iniziative da parte del management, talune peraltro, quali ad esempio quella concernente le attività di riorganizzazione del personale, già in corso d'implementazione alla suddetta data.

In sostanza, pertanto, lo Scenario Inerziale non considerava gli effetti delle azioni correttive identificate dal management per arginare il progressivo declino, registrato nel corso degli

ultimi esercizi, nella domanda della corrispondenza tradizionale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1 del Prospetto) e gli impatti delle nuove iniziative previste dal Precedente Piano Industriale (e sostanzialmente confermate dal Nuovo Piano Industriale) in termini soprattutto di lancio di nuovi prodotti e innovazione di quelli esistenti e contenimento dei costi, connessi ai progetti di efficientamento della struttura operativa.

In particolare, lo Scenario Inerziale, che era stato delineato, ai soli fini esemplificativi e di raffronto con il Precedente Piano Industriale, in un contesto di mercato e regolatorio sostanzialmente immutato nel tempo, non considerava l'effetto delle iniziative strategiche, alcune delle quali già in corso di implementazione, di seguito brevemente descritte per ciascun Settore Operativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.3):

Settore Operativo Servizi Postali e Commerciali

- (i) rinegoziazione del quadro regolatorio e ridisegno del Servizio Universale;
- (ii) semplificazione dell'offerta e sviluppo di nuovi servizi nell'ambito della corrispondenza, dei pacchi e del corriere espresso;
- (iii) progetti di efficientamento dei processi logistici, anche per effetto delle modifiche nello scenario regolatorio del Servizio Universale, con impatto sia sui costi delle strutture e dell'organizzazione interna sia sui costi esterni per beni e servizi;
- (iv) focalizzazione sulla qualità, con interventi sui processi e nuovi strumenti al fine di migliorare la qualità del servizio erogato;

Settore Operativo Servizi Finanziari

- (i) valorizzazione e fidelizzazione della base clienti retail del Settore Operativo Servizi Finanziari;
- (ii) iniziative di cross selling;
- (iii) evoluzione della relazione con Cassa Depositi e Prestiti nel risparmio postale;
- (iv) sviluppo dell'offerta, in particolare con riferimento ai servizi di finanziamento retail e ai servizi di monetica, pagamenti e transazione (transaction banking);
- (v) strategia di innovazione e multicanalità, mantenendo una forte attenzione al pieno rispetto della normativa;

Settore Operativo Servizi Assicurativi

- (i) crescita del risparmio gestito;
- (ii) rafforzamento del supporto alla struttura di BancoPosta e, tramite questa, alla rete del Gruppo nel potenziamento della consulenza pre e post vendita e nella costruzione di programmi di formazione;
- (iii) diversificazione dell'offerta di prodotti assicurativi ramo vita e sviluppo dell'offerta di prodotti connessi al *welfare* (previdenza, assistenza e salute) e alla protezione in genere;
- (iv) lancio graduale del business auto;
- (v) evoluzione nella gestione degli impieghi nel comparto assicurativo.

A tale proposito si segnala che il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato registra un risultato operativo e di intermediazione consolidato in miglioramento rispetto a quanto registrato nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2 del Prospetto) e in linea con quanto previsto nel Nuovo Piano Industriale, già evidenziando, quindi, un'inversione di tendenza rispetto al trend storico registrato nell'ultimo biennio (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Prospetto).

Lo Scenario Inerziale, come precedentemente indicato, non è stato elaborato con l'obiettivo di pianificare l'attività del Gruppo e non ha mai rappresentato, neanche al momento della sua elaborazione, parte del piano industriale del Gruppo.

CAPITOLO 14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto vigente alla Data del Prospetto approvato dall'assemblea il 31 luglio 2015, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di membri non inferiore a cinque e non superiore a nove, tra i quali sono compresi soggetti in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dallo Statuto medesimo, dal combinato disposto degli articoli 147-ter, comma 4 e 148, comma 3, del TUF, nonché ai sensi dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente del 2 maggio 2014 ed integrato dall'assemblea del 31 luglio 2015.

All'Emittente non trovano applicazione normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali.

L'assemblea del 31 luglio 2015 ha infatti ravvisato l'opportunità, in coerenza con quanto previsto dallo Statuto, di una più ampia composizione del Consiglio di Amministrazione, al fine di arricchire lo stesso con competenze ulteriori e funzionali anche ad una adeguata composizione dei comitati. La medesima assemblea ha conseguentemente deliberato di fissare in sette il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione e di integrare lo stesso nominando, con scadenza pari a quella dei consiglieri già in carica, Umberto Carlo Maria Nicodano e Chiara Palmieri. Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

In data 7 agosto 2015, il consigliere di amministrazione Antonio Campo Dall'Orto ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica con efficacia immediata. In data 10 settembre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato – ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile e dell'art. 14.4 dello Statuto – quale membro del Consiglio stesso, in sostituzione del consigliere dimissionario Antonio Campo Dall'Orto, Filippo Passerini, il quale è stato successivamente confermato nella carica da parte dell'assemblea del 23 settembre 2015.

Alla data del Prospetto, il Consiglio di Amministrazione risulta quindi composto dai seguenti sette membri:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Luisa Todini*	Presidente	Perugia, 22 ottobre 1966
Francesco Caio	Amministratore delegato e direttore generale	Napoli, 23 agosto 1957
Elisabetta Fabri **	Amministratore	Firenze, 3 febbraio 1962
Roberto Rao **	Amministratore	Roma, 3 marzo 1968
Umberto Carlo Maria Nicodano**	Amministratore	Milano, 2 aprile 1952
Chiara Palmieri*	Amministratore	Milano, 9 dicembre 1970
Filippo Passerini **	Amministratore	Roma, 30 luglio 1957

(*) Amministratore indipendente ai sensi del combinato disposto degli articoli 147ter, comma 4 e 148, comma 3, del TUF e ai sensi dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina

(+) Amministratore non esecutivo

La composizione del Consiglio di Amministrazione garantisce, inoltre, il rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

I membri del Consiglio di Amministrazione nominati dall'assemblea del 31 luglio 2015 e del 23 settembre 2015 hanno provveduto ad accettare formalmente la loro carica.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza professionale e l'esperienza maturata.

Luisa Todini, laureata in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma, è madre di una bambina. Nel 1985 inizia la sua attività nell'azienda di famiglia, la Todini Costruzioni Generali, occupandosi della Direzione del Personale prima e dell'Ufficio Legale poi. Attualmente è azionista di maggioranza e presidente di Todini Finanziaria ed Ecos Energia (quest'ultima attiva nel settore delle energie rinnovabili ed efficienza energetica), azionista di controllo di Relais Todini, Cantina Todini, Agricola Todini (attività ricettive e agro-vinicole in Umbria); è consigliere di amministrazione di Salini Costruttori (*holding* del gruppo Salini Impregilo), presidente di Todini Costruzioni, membro del consiglio di sorveglianza di Paris Orleans (società di diritto francese). Riveste inoltre alcuni incarichi istituzionali: presidente del Comitato Leonardo (associazione per la promozione del *made in italy*), co-presidente del Foro di Dialogo italo-russo, membro del Consiglio Generale di Confindustria. È stata membro del Parlamento Europeo dal 1994 al 1999, presidente della FIEC (Federazione Industria Europea delle Costruzioni), membro del consiglio direttivo dell'Agi (Associazione Grandi Imprese), consigliere di amministrazione della "Luiss-Guido Carli", vice-presidente dell'IPI (Istituto per la Promozione Industriale), consigliere di amministrazione Rai dal 2012 al 2014. Nel 1999 è stata insignita del Premio "Mela d'oro", promosso dalla Fondazione Bellisario, nel 2009 ha ricevuto il Premio Minerva all'imprenditorialità, nel 2010 il Riconoscimento ANMIL per il contributo alla prevenzione degli infortuni sul lavoro e nel 2011 la Medaglia Pushkin della Federazione Russa. È presidente del Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane dal maggio 2014 e della Fondazione Poste Insieme dal giugno 2015.

Francesco Caio, laureato in Ingegneria Elettronica al Politecnico di Milano, ha conseguito un MBA all'INSEAD in Francia. Ha iniziato la sua carriera in McKinsey a Londra, dove si è occupato di aziende operanti nel settore delle telecomunicazioni e dell'alta tecnologia. È stato consulente del Governo inglese e del Governo italiano su temi di politica industriale per lo sviluppo di infrastrutture di rete a banda larga. È stato Amministratore Delegato di molte aziende tra le quali Omnitel Pronto Italia, Olivetti, Merloni Elettrodomestici, Netscalibur e Cable&Wireless, Presidente dell'European Advisory Board di LehmanBrothers in Europa e Vice Presidente Investment Banking Europe di Nomura a Londra. È stato inoltre consigliere di amministrazione in gruppi multinazionali tra cui Equant (1997-2000), Motorola negli Stati Uniti (2000-2003) e Invensys a Londra (2009-2013). Dal 2011 al 2013 è stato alla guida del Gruppo Avio Aero. Da giugno 2013 fino a maggio del 2014 è stato Commissario del Governo italiano sui temi dell'Agenda Digitale. Attualmente è membro dell'Advisory Board del Politecnico di Milano e del Board dell'International Post Corporation (IPC). Dal maggio 2014 è altresì membro del consiglio di amministrazione di Alcatel Lucent S.A. (Francia). È amministratore delegato e direttore generale di Poste Italiane dal maggio 2014.

Elisabetta Fabri, Bachelor in Business Administration presso l'Università "John Cabot" di Roma. È presidente di Starhotels International e Presidente e Amministratore Delegato di Starhotels S.p.A. e ricopre altri incarichi nell'ambito di società facenti capo alle società sud-dette. Ricopre altresì l'incarico di consigliere di amministrazione di Toscana Aeroporti S.p.A.. È Consigliere di Amministrazione di Poste Italiane dal 2 maggio 2014.

Roberto Rao, laureato in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma. Dal 1991 è iscritto all'Ordine dei giornalisti. Dal 1992 al 1993 è responsabile della comunicazione di A.C.E.A e responsabile dell'*house organ* "Talete". È stato collaboratore dell'ufficio stampa dell'Associazione dei Costruttori Edili Romani (1992-1993), addetto stampa del Gruppo Parlamentare del Centro Cristiano Democratico della Camera dei Deputati (1994-1998) e addetto stampa del Vice Presidente della Camera dei Deputati (1998-2001). Dal 1996 al 1998 ha svolto attività professionale nell'ambito del Consorzio CNC dell'ANCI; dal 1996 al 1998 è stato collaboratore della rivista dell'Associazione Nazionale Comuni d'Italia. Dal 1998 al 2001 ha svolto l'incarico di Capo Ufficio stampa del Centro Cristiano Democratico e responsabile della comunicazione dei gruppi parlamentari. Ha altresì svolto l'incarico di Portavoce del Presidente della Camera dei Deputati (2001-2006), di Responsabile della comunicazione dell'UIP – Unione Interparlamentare (2006-2008) e di Consulente per la comunicazione dell'Autorità per la vigilanza sui contratti pubblici di lavori, servizi e forniture (2007-2008). Dal marzo 2008 a febbraio 2013 è Deputato dell'Unione di Centro (Capogruppo in Commissione Giustizia e nella Commissione Bicamerale per la vigilanza l'indirizzo generale dei servizi radiotelevisivi), per poi svolgere fino al febbraio 2014 l'incarico di Consigliere del Ministro della Giustizia, Annamaria Cancellieri, per le tematiche sociali e della devianza. Da marzo 2014 è Consigliere economico e finanziario del Ministro della Giustizia, Andrea Orlando. È Consigliere di Amministrazione di Poste Italiane dal maggio 2014.⁽²⁷⁷⁾

Umberto Carlo Maria Nicodano, laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Milano. Dal 1976 al 1982 ha lavorato quale legale interno per la Sperry Univac, Divisione della Sperry Rand Corporation nelle sedi di Milano, Londra, Philadelphia e Roma. Dal 1982,

(277) Con riferimento a quanto riportato al Commento all'art. 3 del Codice di Autodisciplina relativamente alla valutazione dei requisiti di indipendenza degli amministratori di emittenti a controllo pubblico, si precisa che dal marzo 2013, a seguito della mancata rielezione nella lista "Scelta Civica", il consigliere Roberto Rao – già parlamentare nella XVI Legislatura – ha ripreso la sua attività professionale nel settore della comunicazione e delle relazioni pubbliche, senza ricoprire negli ultimi due anni alcuna carica di carattere politico o elettivo. Si precisa altresì che nell'ambito della sua attività professionale, l'interessato ricopre al momento l'incarico professionale di consigliere economico del Ministro della Giustizia.

ha iniziato a esercitare la professione di avvocato, dapprima in Erede Bianchi Giliberti, successivamente in Erede e Associati. Nel 1999 ha contribuito alla costituzione dello Studio Legale Bonelli Erede Pappalardo, oggi BonelliErede. È Consigliere di Amministrazione di Poste Italiane dal luglio 2015.

Chiara Palmieri, laureata *cum laude* in Economia e Commercio all'Università Luigi Bocconi di Milano nel 1994. Dal 1994 al 2002 è in Morgan Stanley, dove ha tra l'altro modo di seguire le IPO di Bulgari, Gucci, Mediaset, Harvey Nichols, nonché le privatizzazioni di Telecom Italia ed ENI. Dal 1997 è stata responsabile Product Development EMEA. Dal 2002 al 2003, in Credit Suisse, a diretto riporto del responsabile Private banking Europe, è responsabile dello Sviluppo Prodotti in Europa. Dal 2003 al 2010 è in Goldman Sachs, con la responsabilità dello sviluppo del business in Italia e gestione del portafoglio clienti-chiave. Dal 2013 è Direttore Generale di Laprima Holding Srl. Fa parte, inoltre, dal 2013 del Board di SNAI S.p.A., e dal 2014 del Board di Carisma SGR. Dal 2012 collabora come docente con la Scuola di Management SDA – Bocconi. È Consigliere di Amministrazione di Poste Italiane dal luglio 2015.

Filippo Passerini, laureato in Statistica presso l'Università "La Sapienza" di Roma. Dal 1981 al 2015 è in Procter & Gamble, dove ha ricoperto numerosi ruoli, tra cui i più rilevanti sono quelli relativi alle posizioni di responsabile Global Business Services (dal 2003) e di Chief Information Officer (dal 2004). Attualmente svolge attività di consulenza in favore di The Carlyle Group e della Columbia University ed è membro del Board delle società statunitensi quotate United Rentals Inc. e Greatbatch Inc. È Consigliere di Amministrazione di Poste Italiane dal settembre 2015.

Per tutti i membri del Consiglio di Amministrazione sono stati effettuati – sulla base delle informazioni e delle dichiarazioni fornite dagli interessati – i previsti accertamenti della sussistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente.

Con riferimento agli amministratori indipendenti l'Emittente ha proceduto alle opportune verifiche ai sensi del combinato disposto degli articoli 147-ter, comma 4 e 148, comma 3, del TUF, nonché ai sensi dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina, considerando anche i rapporti di natura professionale che, qualora esistenti, sono stati ritenuti di entità tale da non pregiudicare i prescritti requisiti di indipendenza.

La seguente tabella indica le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
Luisa Todini	Todini Costruzioni Generali S.p.A	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Salini Costruttori S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Todini Finanziaria S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Ecos Energia S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Paris Orleans SCA (Rothschild Group)	Membro del <i>supervisory board</i>	In carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Prospetto
	Domus Etruria S.r.l.	Socio unico	In carica
	Proxima S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	UNI-Esco S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	RAI – Radiotelevisione Italiana S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	Salini Impregilo S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	Cantina Todini S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Cediv S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessata
Francesco Caio	Caio Digital Partners S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	In carica
	Alcatel Lucent S.A.(Francia)	Consigliere di amministrazione	In carica
	Avio S.p.A.	Amministratore delegato	Cessata
	Avio Aero S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	GE Avio S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
	Indesit Company S.p.A. Il Sole 24 ore S.p.A.	Consigliere di amministrazione Consigliere di amministrazione	Cessata Cessata
Elisabetta Fabri	Starhotels S.p.A.	Socio, presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato	In carica
	Starhotels International Corporation	Presidente	In carica
	Castille SAS	Presidente	In carica
	Starhotels Finanziaria S.r.l.	Socio unico e amministratore unico	In carica
	Eyre Hotels Ltd	Amministratore unico	In carica
	Thurloe Hotels Ltd	Amministratore unico	In carica
	Starhotels UK Ltd	Amministratore unico	In carica
	Fortuny Llc	Presidente e amministratore unico	In carica
	Fortuny Estates Llc	Presidente e amministratore unico	In carica
Toscana Aeroporti S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica	
Roberto Rao	PNR S.r.l.	Socio	Cessata
Umberto Carlo Maria Nicodano	Brembo S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Alico Italia S.p.A.	Presidente	Cessata
	Industrie Ilpea S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Valentino Fashion Group S.p.A. (oggi Valentino S.p.A.)	Presidente	In carica
	H.I.I.T. S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	Roberto Cavalli S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	Green Hunter S.p.A.	Presidente	In carica
	Green Hunter Group S.p.A.	Presidente	In carica
	Fiamm Componenti Accessori – FCA S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Vicuna Holding S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
BonelliErede Studio Legale	Socio	In carica	
Chiara Palmieri	Snai S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Carisma SGR S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Naico S.r.l.	Socio	In carica
Filippo Passerini	Greatbatch Inc.	Consigliere di amministrazione	In carica
	United Rentals Inc.	Consigliere di amministrazione	In carica

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ed i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente o gli Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, fatto salvo quanto di seguito specificato, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Si segnala che (i) nei confronti della dottoressa Luisa Todini – (Presidente del Consiglio di Amministrazione) è attualmente pendente, in ragione della sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Todini Costruzioni Generali S.p.A., società nella quale non è titolare di deleghe operative fin dal 2010, un procedimento presso il Tribunale di Ravenna per violazione dell'art. 256, comma 1 lett. a), del D.lgs. 152/2006 (gestione non autorizzata di rifiuti speciali non pericolosi). Il relativo Decreto di Citazione a Giudizio è stato notificato in data 10 aprile 2015; e (ii) nei confronti della dottoressa Elisabetta Fabri (Amministratore) è stato emesso – con riferimento ad una delle cariche societarie ricoperta dall'interessata – dal Giudice per le Indagini Preliminari presso il Tribunale di Napoli, decreto penale di condanna alla pena pecuniaria di Euro 150,00 per il reato di lesioni colpose di cui all'art. 590 c.p.. In merito, si evidenzia che la dott.ssa Fabri ha avanzato richiesta di restituzione del termine per proporre opposizione a tale decreto di condanna, ai sensi dell'art. 175 comma 2 c.p.p., per non avere avuto tempestiva ed effettiva conoscenza del provvedimento. Il giudice – alla Data del Prospetto – non ha ancora sciolto la riserva in relazione a tale richiesta di restituzione in termini.

Entrambi i procedimenti giudiziari sopra indicati non rilevano ai fini dei requisiti di eleggibilità previsti tanto dallo Statuto quanto dallo Statuto di Quotazione.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente riveste un ruolo centrale nella guida e nella gestione dell'Emittente. Oltre alle attribuzioni ad esso spettanti ai sensi di legge e dello Statuto, al Consiglio di Amministrazione è riservata in via esclusiva la competenza in relazione alle decisioni più importanti sotto il profilo economico e strategico e in termini di incidenza strutturale sulla gestione, ovvero funzionali all'esercizio dell'attività di monitoraggio e di indirizzo dell'Emittente.

In particolare, dai poteri conferiti all'Amministratore Delegato – a seguito di deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 7 maggio 2014, nonché in virtù di alcune previsioni dello Statuto – sono esclusi, e mantenuti nell'ambito delle competenze del Consiglio di Amministrazione medesimo, oltre quelli previsti dalle leggi e dallo Statuto stesso, i poteri relativi alle operazioni con le tipologie qui di seguito precisate:

- emissione di obbligazioni e contrazioni di mutui e prestiti a medio e lungo termine per importo superiore a Euro 25.000.000, salvo diverse specifiche deliberazioni adottate dall'Assemblea o dal Consiglio di Amministrazione stesso;

- accordi di carattere strategico;
- aggiudicazione per importi superiori a Euro 50.000.000 delle commesse in materia di acquisti, appalti e servizi;
- convenzioni (con Ministeri, Enti Locali etc.) che comportino impegni superiori a Euro 50.000.000;
- costituzione di nuove società, assunzione ed alienazioni di partecipazioni in Società;
- modifica del modello organizzativo adottato dalla Società;
- acquisti, permuta e alienazioni di beni immobili di valore superiore a Euro 5.000.000;
- approvazione dei regolamenti che disciplinano le forniture, gli appalti, i servizi e le vendite;
- nomina e revoca su proposta dell'Amministratore Delegato, previo parere favorevole del Collegio Sindacale, del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, conferendogli adeguati poteri e mezzi;
- Nomina e revoca, su proposta dell'Amministratore Delegato, del Responsabile della Funzione Bancoposta, nonché decisioni concernenti la sua remunerazione;
- nomina e revoca del responsabile della funzione di Controllo Interno, su proposta congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato, sentito il Collegio Sindacale.

Poteri attribuiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato

Il Presidente ha il ruolo di impulso e di vigilanza sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione.

Oltre ai poteri previsti dalla legge e dallo Statuto per quanto concerne il funzionamento degli organi sociali e la legale rappresentanza della Società, tenuto conto di quanto deliberato dall'assemblea degli azionisti del 2 maggio 2014, il Consiglio di Amministrazione in data 7 maggio 2014, ha deliberato di delegare, non in via esclusiva, al Presidente i seguenti poteri:

Controllo Interno:

- la supervisione delle attività della funzione di controllo interno, con finalità di raccordo rispetto al Consiglio di Amministrazione, cui la struttura stessa riporta gerarchicamente;
- la supervisione delle Linee Guida sulla Funzione di Controllo Interno della Società, d'intesa con l'Amministratore Delegato.

Relazioni Istituzionali:

- previe intese ed in stretto coordinamento e raccordo con l'Amministratore Delegato, e purché non attinenti allo svolgimento delle attività operative della Società e del Gruppo, le Relazioni Istituzionali con il Parlamento, il Governo, i Ministeri, gli organi istituzionali e in genere le Autorità.

Le attività rientranti nei poteri come sopra delegati al Presidente ma connesse al processo di privatizzazione della Società attualmente in corso – ivi incluse quelle relative al controllo interno – rimangono in via esclusiva nelle attribuzioni affidate all'Amministratore Delegato.

Con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 7 maggio 2014, sono stati conferiti all'Amministratore Delegato, cui riportano tutte le strutture organizzative di primo livello, tutti i poteri per l'amministrazione della Società a eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo Statuto e dalla medesima delibera del 7 maggio 2014.

In via esemplificativa, nell'ambito dei poteri a lui conferiti, l'Amministratore Delegato:

- ha la rappresentanza legale della Società;
- assume determinazioni in merito alle liti attive e passive e alle transazioni per la Società;
- provvede alla predisposizione del piano pluriennale e del budget annuale da sottoporre, per la relativa verifica ed approvazione, al Consiglio di Amministrazione;
- definisce la strategia e i contenuti della comunicazione esterna e interna e le linee guida e i messaggi chiave da rappresentare come posizione della Società, anche nelle relazioni istituzionali;
- cura le Relazioni Istituzionali con il Parlamento, il Governo, i Ministeri, gli organi istituzionali e in genere le Autorità e, in via esclusiva, le relazioni istituzionali connesse alle attività operative del Gruppo – quali ad esempio il rapporto negoziale e operativo con le autorità di regolamentazione come AGCom, Banca d'Italia, IVASS, Consob – e al processo di privatizzazione della Società;
- provvede all'organizzazione della Società e alla nomina del personale dirigente;
- definisce gli atti generali riguardanti le modalità di assunzione e la posizione normativa ed economica del personale;
- determina, nell'ambito dei propri poteri, le deleghe e le funzioni da conferire, in base ad apposite procure, al personale dirigente per la gestione ordinaria della Società;
- propone al Consiglio di Amministrazione gli indirizzi strategici e le direttive nei confronti delle Società del Gruppo;
- presenta al Consiglio di Amministrazione le proposte in ordine all'esercizio del voto nelle assemblee straordinarie delle Società controllate e partecipate;
- aggiudica fino ad un importo non superiore a Euro 50.000.000 le commesse in materia di acquisti, appalti e servizi ed espleta a tal fine i connessi adempimenti previsti dai vigenti regolamenti interni estesi ad ogni atto dell'intero procedimento, da quello preliminare a quello conclusivo;
- stipula convenzioni fino ad un importo non superiore a Euro 50.000.000 (con Ministeri, Enti Locali etc.);
- approva le vendite dei beni immobili di valore non superiore a Euro 5.000.000;
- assume determinazioni in merito agli acquisti, permuta e alienazioni di beni immobili di valore non superiore a Euro 5.000.000.

14.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto vigente alla Data del Prospetto, il Collegio Sindacale si compone di tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti che durano in carica per tre esercizi.

All'Emittente non trovano applicazione normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente del 25 luglio 2013 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015. L'assemblea ordinaria del 23 settembre 2015 ha provveduto – a seguito delle dimissioni dalla carica pervenute dal Presidente del Collegio Sindacale e da entrambi i Sindaci supplenti – ad integrare il Collegio stesso, nominando i relativi sostituti.

I componenti del Collegio Sindacale in carica alla Data del Prospetto sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Benedetta Navarra	Presidente	Roma, 24 marzo 1967
Maurizio Bastoni	Sindaco effettivo	Roma, 19 luglio 1966
Nadia Fontana	Sindaco effettivo	Roma, 15 novembre 1961
Manuela Albertella	Sindaco supplente	Spoletto (PG), 17 febbraio 1956
Alfonso Tono	Sindaco supplente	Napoli, 13 agosto 1971

I componenti del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'articolo 148 del TUF e dal Regolamento attuativo adottato con decreto del Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000, nonché dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF e dell'art. 8 del Codice di Autodisciplina. In particolare: (i) con riferimento al requisito di indipendenza previsto dall'art. 148, comma 3, del TUF, nessuno dei componenti del Collegio Sindacale risulta legato all'Emittente, ad una sua controllata, o a società ed enti che lo controllano o sono soggette a comune controllo, da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale; (ii) con riferimento al requisito di indipendenza di cui all'art. 8 del Codice di Autodisciplina, nessuno dei componenti del Collegio Sindacale ha o ha avuto almeno nell'esercizio precedente una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale con l'Emittente, una sua controllata, o società che la controllano o sono soggette a comune controllo.

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni per le banche tempo per tempo vigenti, come richiesto dal paragrafo 4 della Parte Quarta, Capitolo 1, Sezione II, delle Disposizioni di Vigilanza.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Benedetta Navarra, laureata in Economia e Commercio presso l'Università "Luiss-Guido Carli" di Roma e in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma. È avvocato, Dottore Commercialista e Revisore Legale. Sino all'anno accademico 2008 – 2009 è stata titolare della cattedra di Diritto della Banca e della Borsa della facoltà di Giurisprudenza della "Luiss-Guido Carli" di Roma. È membro del comitato direttivo del Master in Diritto di Impresa organizzato dalla "Luiss-Guido Carli" di Roma. È sindaco effettivo di Poste Italiane dal luglio 2013.

Maurizio Bastoni, laureato in Economia e Commercio presso l'Università La Sapienza di Roma. È Dottore Commercialista e Revisore Legale e svolge altresì l'attività di curatore fallimentare presso il Tribunale di Roma e Civitavecchia. Titolare di uno studio commerciale e tributario associato dal 1994, ricopre incarichi di presidente e sindaco effettivo presso varie società. È sindaco effettivo di Poste Italiane dal settembre 2015.

Nadia Fontana, laureata in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma dove dal 1986 al 1990 è stata Ricercatrice presso la Facoltà di Economia e Commercio. Nel 1988 ha frequentato la School of Economics, Advanced Business Course presso la Berkeley University of S. Francisco e dal 1992 al 1994 la Business School presso l'International Center for Professional Education of St. Charles, Chicago, Illinois. È iscritta nel Registro dei Revisori Contabili e nell'Albo dell'Ordine dei Dottori Commercialisti. Dal 1988 al 2002 è *associate* presso lo Studio di Consulenza Legale e Tributaria – Arthur Andersen. Dal 2003 è Partner presso lo Studio Tributario e Societario – Deloitte. È sindaco effettivo di Poste Italiane dal luglio 2013.

Manuela Albertelli, ragioniere perito commerciale dal 1975. È Consulente del Lavoro e Revisore Legale e svolge altresì attività professionale di consulenza fiscale e del lavoro. Ricopre incarichi di amministrazione e controllo presso alcune società. È sindaco supplente di Poste Italiane dal settembre 2015.

Alfonso Tono, laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Salerno. È Dottore Commercialista e Revisore Legale, svolge la libera professione di commercialista. Ricopre incarichi di amministrazione e controllo presso alcune società. È sindaco supplente di Poste Italiane dal settembre 2015.

La seguente tabella indica le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali i componenti del Collegio Sindacale siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Prospetto
Benedetta Navarra	A.S. Roma S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Yapi Kredi Bankasi (Turchia)	Consigliere di amministrazione	In carica
	Ukrsotsbank (Ucraina)	Membro del supervisory board	In carica
	LVenture Group S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Equitalia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Equitalia Centro S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Sviluppo HQ Tiburtina S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Unicredit Subito Casa S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Fratelli Navarra S.r.l.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	Monte Grappa S.r.l.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	Marcus Polo 81 S.r.l.	Consigliere di amministrazione	Cessata
	Italiana Costruzioni – Società per Azioni	Consigliere di amministrazione	Cessata
Equitalia Giustizia S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata	

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Prospetto
Maurizio Bastoni	ISS International S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	CO.AL. Conservazione Alimentare S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	SIDIS Roma S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	SCI CECIN S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Ansaldo Nucleare S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Immobiliare Maria Adriana S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	LBT Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	CE.MI. S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	Cessata
Nadia Fontana	E-LABORANDO S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Energ S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	ICP S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Ciga Gestioni S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Terna Reti Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Infratel Infrastrutture e Telecomunicazioni per l'Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Marelli Motori S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Top Class S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Starwood Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	JTB Italy S.r.l.	Sindaco unico	In carica
	TOP Class Insurance S.p.A.	Sindaco	In carica
	FOX Video S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	ALA Assicurazioni Società per Azioni	Sindaco supplente	In carica
	Ciga S.r.l.	Sindaco supplente	In carica
	Strategia Italia SGR	Sindaco supplente	In carica
	Landia Italia Società a Responsabilità Limitata S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Thomson Reuters Italia Holding S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Rocco Forte & Family (Rome) S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Rocco Forte & Family (Florence) S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	SRFF (Mediterranea Golf & Resort) S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
Manuela Albertelli	Nuova Pianeta Scommesse S.r.l.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	Travelport Italia S.r.l.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	EG Energia & Gas S.p.A.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	SE.TE.CO. S.r.l.	Socio	In carica
	S.P.A.N. ENSAMBLE di Albertella Graziano sas	Socio	In carica
	S.I.P.E.D. snc di Albertella e Castellucci	Socio	In carica
Alfonso Tono	Fondazione per la conservazione e il restauro dei beni librari	Commissario straordinario	In carica
	Consorzio della Bonificazione Umbra	Sindaco effettivo	Cessata
	Agro Invest S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
Alfonso Tono	Ortaggi Buono S.r.l.	Socio e Consigliere di Amministrazione	In carica
	Ortofrutticola La Gioventù S.r.l.	Presidente collegio sindacale	In carica

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con gli Alti Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario, tutti i membri del Collegio Sindacale rispetteranno i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo previsti dall'articolo 148-bis del TUF e dalle relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

14.1.3 Alti Dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti gli Alti Dirigenti e gli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno dell'Emittente alla Data del Prospetto.

Nome	Cognome	Incarico	Luogo di nascita	Data di nascita
Fabrizio	Barbieri	Risorse Umane, Organizzazione e Servizi	Parma	23/07/1959
Paolo	Bruschi	Segreteria Tecnica di Gruppo, Relazioni Esterne e Tutela Aziendale	Codigoro (FE)	09/12/1955
Manlio	Caporali	Acquisti	Roma	24/11/1952
Paolo	Casati	Controllo Interno	Milano	14/06/1968
Giuseppe	Dallona	Sistemi Informativi	Trento	12/11/1962
Maria Bianca	Farina	Amministratore Delegato di Poste Vita	Roma	22/12/1941
Luigi	Ferraris	Amministrazione, Finanza e Controllo	Legnano (MI)	23/02/1962
Roberto	Giacchi	Posta, Comunicazione e Logistica	Torino	17/01/1968
Paolo	Iammatteo	Assistente Esecutivo	Campobasso	24/05/1973
Luciano	Loiodice	Amministrazione e Bilancio, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili	Roma	24/09/1963
Pasquale	Marchese	Mercato Privati	Pescara	02/06/1961
Bianca Maria	Martinelli	Affari Regolamentari e Rapporti con le Authority	Roma	09/06/1961
Antonio	Nervi	Coordinamento Gestione Investimenti	Roma	01/11/1954
Barbara	Poggiali	Marketing Strategico	Milano	04/03/1963
Vincenzo	Pompa	Mercato Business e Pubblica Amministrazione	Milano	26/12/1969
Andrea	Sandulli	Affari Legali	Napoli	16/09/1958
Anna Pia	Sassano	Architetture Digitali e Servizi per la PA	Ceprano (FR)	25/12/1954
Michele	Scarpelli	Affari Societari	Roma	01/02/1957
Marco	Siracusano	BancoPosta	Napoli	17/05/1962

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli Alti Dirigenti dell'Emittente dal quale emergono la competenza professionale e l'esperienza maturate.

Fabrizio Barbieri, laureato in Giurisprudenza. A settembre 2014 entra in Poste Italiane a capo della Funzione Risorse Umane e Organizzazione. È attualmente responsabile della Funzione Risorse Umane, Organizzazione e Servizi. Nel 1985 entra in Saipem, società del gruppo Eni, dove assume diversi incarichi nell'ambito delle attività del Personale e Organizzazione.

Diventa direttore del Personale e Organizzazione in Snamprogetti dove risponde anche delle attività di I.T. e Security. Successivamente assume l'incarico di direttore del Personale nella Divisione Refining & Marketing, poi in Snam con responsabilità anche nell'ambito dei sistemi informativi, sistemi di gestione Health, Safety & Environment, qualità e sicurezza, nonché servizi generali e attività immobiliari. Da aprile 2012 ha ricoperto il ruolo di Direttore Risorse Umane e Organizzazione in Eni. Inoltre, ha ricoperto incarichi di Consigliere di Amministrazione in AgipRete, AgipFuel, Eni Corporate University, Sieco, EniData, Snamprogetti Sud, Snamprogetti Ltd. (UK), Aquater, Stogit, GNL Italia, Snam Trasporto, Servizi Aerei. È stato presidente del Consiglio di Amministrazione di Eniservizi, nonché membro del Consiglio di Amministrazione di Saipem.

Paolo Bruschi, da inizio 2015 è responsabile della Segreteria Tecnica di Gruppo e delle Relazioni Esterne e, da giugno 2015, anche di Tutela Aziendale. Fondatore della società di comunicazione Segest di Ferrara, primaria azienda nazionale di comunicazione, ha curato, tra gli altri, i progetti di comunicazione di Autostrade per l'Italia, Enel, Gruppo Hera, Adriatic LNG, TAP. È stato consulente della regione Emilia-Romagna, di Fininvest Comunicazione, di Omnitel, di Publitalia, di Standa, nonché presidente provinciale ARCI e componente della Segreteria Nazionale ARCI NOVA. Attualmente, è anche consigliere della Fondazione Poste Insieme Onlus.

Manlio Caporali, laureato in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, dal 2007 è Responsabile della Funzione Acquisti. Inizia la sua carriera professionale nel 1981 in SIP, poi Telecom Italia S.p.A., ricoprendo diversi incarichi nell'area acquisti. Nel 2002 entra nel Gruppo Poste Italiane e assume la responsabilità prima della Funzione Acquisti Tecnologici e Servizi e poi di quella Acquisti Tecnologici e di Logistica.

Paolo Casati, laureato in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale "L. Bocconi" di Milano, è responsabile della funzione Controllo Interno. Inizia la sua carriera professionale come libero professionista passando, nel 1995, nel Gruppo Edison, dove ricopre diversi ruoli tra cui Internal Audit Manager in Tecnimont e, successivamente, responsabile Amministrazione, Finanza e Controllo in Edison Energie Speciali. Nel 2000 entra a far parte di KPMG – Corporate Governance Service come consulente per le tematiche di *risk management* e *internal audit*. Approda in Poste Italiane nel 2003, ricoprendo diversi incarichi nell'area Controllo Interno e Risorse Umane.

Giuseppe Dallona, da febbraio 2015, è responsabile dei Sistemi Informativi. Inizia la sua carriera nell'ambito dell'Information Technology nel 1984 operando in società internazionali di IT e di *management consulting* tra cui Arthur Andersen e Ernst & Young. Nel 1994 nel Gruppo Banca Intesa assume il ruolo di *Software Engineering Manager* e, successivamente, di responsabile dei Sistemi Informativi di Governo. Nel settembre 2001 entra nel Gruppo UBI Banca con il ruolo di Responsabile IT in UBI Sistemi e Servizi, di cui, nel 2005, diventa Direttore Generale e CIO; è inoltre consigliere di amministrazione di SIA. A febbraio 2015 entra nel Gruppo. Attualmente, è anche Amministratore Delegato di Postecom.

Maria Bianca Farina, laureata in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, Revisore ufficiale dei conti e Commendatore della Repubblica Italiana, dal 2007 è Amministratore Delegato di Poste Vita e Poste Assicura. Inizia la sua carriera professionale

nel 1963 in INA – Istituto Nazionale delle Assicurazioni S.p.A., diviene Vice Direttore Generale di INA e Assitalia nel 2003. Nel 2004 entra nel Gruppo Poste Italiane come Direttore Generale di Poste Vita. Attualmente è anche Presidente di BancoPosta Fondi SGR e Presidente di Europa Gestioni. È, inoltre, Vice Presidente di Ania.

Luigi Ferraris, laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Genova, da febbraio 2015 è responsabile Amministrazione, Finanza e Controllo. Ha iniziato la sua carriera in PriceWaterhouse Coopers nel settore *auditing*, per poi passare a ricoprire diverse posizioni manageriali in primarie aziende industriali internazionali quali Augusta Piaggio VE e Sasib Beverage. Nel 1996 passa al Gruppo Finmeccanica, con l'incarico di Controller Europa di Eltag Bailey Process Automation e, successivamente, di CFO di Elsacom. Nell'ottobre 1999 entra a far parte del Gruppo Enel, dove ricopre varie posizioni nell'ambito del gruppo tra cui quella di CFO di Eurogen Elettrogen Interpower, amministratore unico e presidente con delega di Enel Servizi, CFO del Gruppo Enel, presidente di Enel Green Power, presidente con delega di Enel.factor, responsabile dell'area America Latina e CEO di Enersis S.A.. Sempre all'interno del gruppo Enel, è stato inoltre consigliere di amministrazione di numerose aziende del gruppo. È stato consigliere di amministrazione non esecutivo di Banca del Mezzogiorno – Mediocredito Centrale ed è consigliere di amministrazione del Gruppo PSC S.p.A., nonché consigliere indipendente di Erg S.p.A..

Roberto Giacchi, laureato in Economia presso l'Università "La Sapienza" di Roma, completa il servizio militare come Ufficiale dell'Arma dei Carabinieri e successivamente si specializza in Finance e General Management alla Harvard University e alla London Business School. Inizia la sua carriera professionale nel 1994 in KPMG e la prosegue, nel 1998, nel Gruppo Telecom Italia e, dal 1999, in Bain & Company dove viene promosso *partner* nel 2005. Nel 2007 entra nel Gruppo come Amministratore Delegato e Direttore Generale di PosteMobile. Nel 2014 acquisisce anche la responsabilità della funzione Mercato Business e Pubblica Amministrazione. Attualmente è responsabile della funzione Posta, Comunicazione e Logistica, cui riportano le società Mistral Air, Gruppo Postel, Gruppo SDA Express Courier e Consorzio Logistica Pacchi.

Paolo Iammatteo, laureato in Lettere e Filosofia presso l'Università degli Studi di Bologna, con un Master in Management dei Sistemi e della Comunicazione Multimediale, conseguito presso la "Luiss Guido Carli" School of Business and Management di Roma, da agosto 2014 è Assistente Esecutivo dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale e, da febbraio 2015, responsabile delle Relazioni Istituzionali nell'ambito della Segreteria Tecnica di Gruppo, Relazioni Esterne e Tutela Aziendale. Inizia la sua carriera professionale nel Gruppo Montedison nel 1999, poi in Edison agli Affari Istituzionali e la prosegue dapprima in Ipse 2000 e poi in Enel, come capo della Comunicazione e Corporate Social Responsibility, maturando una consolidata esperienza negli affari istituzionali e relazioni esterne. Nell'arco della sua esperienza in Enel ha partecipato presso la Harvard Business School di Boston all'High Potential Leadership Program.

Luciano Loiodice, laureato in Economia e Commercio, presso l'Università "La Sapienza" di Roma, Dottore Commercialista e Revisore Contabile. Nel 1989 inizia la sua carriera professionale quale revisore contabile presso Price Waterhouse (oggi PricewaterhouseCoopers) dove rimane sino al 2001, quando assume la responsabilità del servizio *internal audit* del gruppo Alitalia. Nel 2005, entra nel Gruppo Poste Italiane, in qualità di responsabile della

Funzione Bilancio di Poste Italiane (oggi rinominata Amministrazione e Bilancio). Dal 7 agosto 2015, è Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Pasquale Marchese, laureato in Ingegneria Civile Edile, dal 2008 è Responsabile della funzione Mercato Privati. Ha iniziato la sua carriera in Poste Italiane nel 1988, maturando diverse esperienze in ambito territoriale. Ha ricoperto ruoli di responsabilità quali Direttore di Filiale e *Country Manager* dell'area Centro Nord, Lombardia e Centro. Attualmente è anche Presidente di Poste Tutela, Consigliere di Poste Vita e PosteMobile.

Bianca Maria Martinelli, laureata in Economia e Commercio, dottore Commercialista con un MBA alla Bocconi, da giugno 2014 è in Poste Italiane. Attualmente, è Responsabile della funzione Affari Regolamentari e Rapporti con le Authority. Matura una pluriennale esperienza, in Italia e all'estero, nel settore delle Comunicazioni (mobili, fisse, internet e media), con competenze specifiche in regolazione, affari legali e istituzionali, privacy e diritto antitrust, tutela del consumatore e Corporate Responsibility. Inizia la sua attività come responsabile Amministrazione e Controllo nella Società Immobiliare Sas a Roma e nel 1988 entra nel Gruppo Fininvest, prima nella Direzione estero del Gruppo e poi nella Direzione Affari Regolatori e Legali di R.T.I.. Nel 1995 arriva in Omnitel Pronto Italia – parte del Comitato Esecutivo, del Consiglio di Amministrazione di Vodafone Omnitel NV e, dal 2012, ha guidato le attività europee in materia di tutela del consumatore e trasparenza delle informazioni per Vodafone Group. Attualmente è anche membro del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi di Brembo S.p.A. e del Consiglio di Amministrazione di Poste Vita. È inoltre consigliere della Fondazione Poste Insieme Onlus.

Antonio Nervi, laureato in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, da novembre 2014 è Responsabile della Funzione Coordinamento Gestione Investimenti. Inizia la sua carriera professionale nel 1980 nel Gruppo COFIRI, diventando, nel 1992, Direttore Generale e, successivamente, Amministratore Delegato della COFIRI SIM S.p.A.. Nel 2004 entra a far parte del Gruppo Poste Italiane come Responsabile della Funzione Finanza. Attualmente è anche Amministratore Delegato di BancoPosta Fondi SGR e consigliere di Poste Vita e Poste Assicura.

Barbara Poggiali, laureata e PhD in Ingegneria al Massachusetts Institute of Technology (U.S.A.), da settembre 2014 è in Poste Italiane come Responsabile della Funzione Marketing Strategico, cui riportano anche le società Posteshop, Poste Mobile e il Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile. Inizia l'attività professionale in management consulting, prima in McKinsey e poi in Bain & Co. Nel 1995 lavora allo *startup* di Omnitel (ora Vodafone Italia), poi a quello del consorzio Dix.it, seguita da eBiscom (ora Fastweb) con la carica di Direttore Generale. Dopo una breve esperienza in Telecom Italia, lavora in Cable and Wireless a Londra come Direttore Centrale della Telefonia Mobile, poi in RCS MediaGroup, inizialmente in qualità di Chief Development Officer e poi come Amministratore Delegato e Direttore Generale di Dada S.p.A.. Già *partner* di Earlybird Italia e Vice Presidente e membro del comitato esecutivo dell'Università "Luiss-Guido Carli", ricopre oggi la carica di amministratore indipendente di Ansaldo STS, Falck Renewables, ASTM, Snai, dell'Università Bocconi e del Museo della Scienza e della Tecnologia di Milano. Attualmente è anche Presidente di PosteMobile e di PatentiviaPoste e consigliere della Fondazione Poste Insieme Onlus.

incenzo Pompa, laureato in Economia e Commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, da

febbraio 2015 è responsabile della funzione Mercato Business e Pubblica Amministrazione di Poste Italiane. Matura una solida esperienza nell'ambito Telco, IT e Media in oltre 15 anni di consulenza aziendale, sia in Italia che all'estero, che lo portano dal 2007 a ricoprire il ruolo di *partner* in Bain & Co Italia e Bain & Co Australia. Nel 2011 entra nel Gruppo Poste Italiane con il ruolo di responsabile della funzione Internet, assumendo nel settembre 2011 la carica di Amministratore Delegato di Postecom e, successivamente, quella di Amministratore Delegato di PosteShop. Attualmente è Presidente di Postecom e consigliere di amministrazione di Poste Tributi.

Andrea Sandulli, laureato in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma, dal 1998 è responsabile della funzione Affari Legali. Avvocato abilitato all'esercizio della professione davanti alle Magistrature Superiori, autore di pubblicazioni di commento alla normativa, è stato componente del Consiglio Direttivo della Corte Arbitrale Europea, Professore a contratto in ambito accademico e socio della Società Italiana degli Avvocati Amministrativisti; inizia la sua carriera professionale dedicandosi all'attività didattica in ambito accademico e nel 1984 entra nel Gruppo IRI-Italstat, poi IRI-Fintecna, ricoprendo negli anni diversi ruoli di responsabilità in ambito legale e societario, anche connessi ai processi di quotazione sul mercato azionario e di privatizzazione.

Anna Pia Sassano, laureata in Fisica Nucleare presso l'Università "La Sapienza" di Roma, da febbraio 2015 è responsabile della funzione Architetture Digitali e Servizi per la Pubblica Amministrazione. La sua esperienza ultratrentennale in ambito ICT nasce nel Gruppo Database (partecipata INA-Assitalia) e si consolida nel Gruppo Telecom ricoprendo ruoli di responsabilità dirigenziale sempre crescenti. Dopo un transito come partner della Convergent Technologies Partners (CTP) approda all'Agenzia delle Entrate dove, come responsabile del Settore Processi e Sistemi ICT, cura tra l'altro la distribuzione delle tessere sanitarie con microchip, la realizzazione del sistema di monitoraggio della spesa sanitaria e l'avvio della fatturazione elettronica nella Pubblica Amministrazione. Dal 2013, con decreto della Presidenza del Consiglio dei Ministri, è uno dei 12 membri della *task force* sull'Agenda Digitale fino al momento in cui, a giugno 2014, entra in Poste Italiane per assumere inizialmente la responsabilità della funzione Coordinamento IT di Gruppo in modo da favorirne la riorganizzazione. Attualmente è anche Consigliere di SDA Express Courier.

Michele Scarpelli, laureato in Giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma, dal 1998 è Responsabile della Funzione oggi denominata Affari Societari e dal 2005 è Segretario del Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane. Inizia a lavorare in Poste Italiane nel 1979. Lavora, tra l'altro, nell'Ufficio Legale dell'allora Azienda di Stato per i Servizi Telefonici e nel 1994, in un primo momento presso l'Ufficio Legale e poi presso la Presidenza, ha modo di seguire anche il processo di trasformazione di Poste Italiane prima in Ente Pubblico Economico e poi in Società per Azioni. Attualmente è anche Presidente del Consiglio di Amministrazione di Poste Energia S.p.A. e Consigliere di Amministrazione di Poste Assicura.

Marco Siracusano, laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Napoli "Federico II", da agosto 2014 è Responsabile BancoPosta. Matura un'esperienza quasi trentennale nel settore bancario, iniziando la sua carriera professionale nel 1987 in Citibank Italia e poi successivamente ricoprendo diversi incarichi di responsabilità presso

grandi gruppi bancari e finanziari quali: Banco Ambrosiano Veneto, Europay International S.A. (oggi MasterCard Europe S.A.), Poste Italiane, UniCredit Group e Intesa Sanpaolo. Attualmente ricopre anche il ruolo di *Advisory Board Member* di MasterCard Europe S.A. e di consigliere di Assofin. È consigliere di amministrazione di Banca del Mezzogiorno – Mediocredito Centrale.

Con riferimento al Responsabile della Funzione BancoPosta, Marco Siracusano, quest'ultimo risulta in possesso – come verificato dal Consiglio di Amministrazione in data 22 luglio 2014 – dei requisiti previsti dalle disposizioni per le banche tempo per tempo vigenti, come richiesto dal paragrafo 4 della Parte Quarta, Capitolo 1, Sezione II delle Disposizioni di Vigilanza.

La seguente tabella indica le principali società, diverse dall'Emittente, delle quali gli Alti Dirigenti siano stati e/o siano membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo, ovvero titolari di una partecipazione "qualificata" (superiore al 2% in società quotate ed al 10% in società non quotate) in qualsiasi momento nei cinque anni precedenti la Data del Prospetto, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Prospetto
Fabrizio Barbieri	Servizi Aerei S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	SYNDIAL S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	ENI Servizi S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
	Stoccaggi Gas Italia S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	GNL Italia S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Snam Rete Gas S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Saipem S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
Paolo Bruschi	Eowin S.r.l.	Amministratore Unico	in carica
	Paolo Bruschi Consulting S.r.l. in liquidazione	Amministratore Unico Liquidatore	cessata in carica
	SEGEST S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
	Basket club Ferrara S.r.l.	Vice Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
Manlio Caporali	Poste Italiane Trasporti S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
Paolo Casati	---	---	---
	SIA S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
Giuseppe Dallona	Postecom S.p.A.	Amministratore Delegato	in carica
	Key Client S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Ooasi S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Le Rocce S.r.l.	Socio e Consigliere di Amministrazione	cessata
Maria Bianca Farina	BancoPosta Fondi S.p.A. SGR	Presidente Consiglio di Amministrazione	in carica
	EGI S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	in carica
	Poste Assicura S.p.A.	Amministratore Delegato	in carica
	Poste Vita S.p.A.	Amministratore Delegato	in carica

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Prospetto
Luigi Ferraris	Gruppo PSC S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	ERG S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Deval S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Endesa S.A. (Spagna)	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Enel Distribuzione S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Enel Factor S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
	Enel Ingegneria e Ricerca S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Enel Investment Holding B.V. (Olanda)	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Enel Italia S.r.l. (già Enel Servizi S.r.l.)	Presidente Consiglio di Amministrazione con deleghe	cessata
	Enel Green Power S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	cessata
	Enel Produzione S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Enel Trade S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
Enersis S.A. (Cile)	Consigliere di Amministrazione	cessata	
OGK-5 ojsc (Russia)	Consigliere di Amministrazione	cessata	
Roberto Giacchi	Poste Mobile S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile S.c.p.a.	Amministratore Delegato	cessata
Paolo Iammatteo	---	---	---
Luciano Loiodice	Poste Energia S.p.A.	Consigliere di amministrazione	In carica
	Postelprint S.p.A.	Consigliere di amministrazione	Cessata
Pasquale Marchese	Poste Vita S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Poste Mobile S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Poste Tutela S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	in carica
	Poste Voice S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
	SDA Express Courier S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	BancoPosta Fondi S.p.A. SGR	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Poste Shop S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
Poste Tributi S.c.p.a.	Consigliere di Amministrazione	cessata	
Bianca Maria Martinelli	Poste Vita S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Brembo S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Vodafone Omnitel NV	Consigliere di Amministrazione	cessata
Antonio Nervi	BancoPosta Fondi S.p.A. SGR	Amministratore Delegato	in carica
	Poste Vita S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Poste Assicura S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	FondoPoste	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Prospetto
Barbara Poggiali	Ansaldo STS S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	SNAI S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	SIA S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Falck Renewables S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Beintoo S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Poste Mobile S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	in carica
	PatentiViaPoste S.c.p.a.	Presidente Consiglio di Amministrazione	in carica
	ASTM S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A. in liquidazione	Consigliere di Amministrazione	cessata
	DADA S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	Register.It S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	SALINI IMPREGILO S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Gruppo Finelco S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
Vincenzo Pompa	Postecom S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	Poste Tributi S.c.p.a.	Presidente Consiglio di Amministrazione	in carica
	Poste Shop S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
Andrea Sandulli	---	---	---
Anna Pia Sassano	SDA Express Courier S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	Equitalia Giustizia S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
Michele Scarpelli	Poste Energia S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	in carica
	Poste Assicura S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	EGI S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	BancoPosta Fondi S.p.A. SGR	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Poste Tributi S.c.p.a.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
	Consorzio Logistica Pacchi S.c.p.a.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Poste Mobile S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
	Poste Tutela S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile S.c.p.a.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
	Kipoint S.p.A.	Presidente Consiglio di Amministrazione	cessata
Marco Siracusano	Banca del Mezzogiorno – Mediocredito Centrale S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in carica
	Intesa Sanpaolo Vita S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Intesa Sanpaolo Personal Finance S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	SIA S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Setefi S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Noverca Italia S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Banca Monte Parma S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Intesa Sanpaolo Assicura S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
Intesa Sanpaolo Group Services S.c.p.a.	Consigliere di Amministrazione	cessata	

Nessuno degli Alti Dirigenti ha rapporti di parentela con alcuno degli altri Alti Dirigenti, con i membri del Consiglio di Amministrazione e/o con i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno degli Alti Dirigenti e degli altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, fatto salvo quanto di seguito specificato, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Si segnala che nei confronti del dott. Pasquale Marchese (Alto Dirigente) è stata comminata dalla Consob (Delibera n. 19283 del 30 luglio 2015) una sanzione pecuniaria per l'importo di Euro 7.000 per la violazione dell'art. 21, comma 1, lettera a) e comma 1-bis, lettera a) del TUF e degli artt. 23 e 25 del Regolamento congiunto Banca d'Italia – Consob del 29 ottobre 2007.

14.2 CONFLITTI DI INTERESSI

14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione

L'Emittente dichiara che, alla Data del Prospetto, non sussistono in capo ai membri dei propri organi di amministrazione conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi, fatto salvo quanto di seguito riportato.

Il Consigliere Chiara Palmieri è legata da rapporto di coniugio con l'attuale amministratore delegato di CDP Reti S.p.A., società controllata (al 59,1%) da Cassa depositi e prestiti, a sua volta controllata (all'80,1%) dall'Azionista Venditore.

Nei confronti dei membri del Consiglio di Amministrazione trovano applicazione le disposizioni previste dagli art. 6, comma 2-*novies*, del TUF e dall'art. 53, comma 4, del Testo Unico Bancario, come modificate dal D.Lgs. 72/2015, limitatamente alle attività di BancoPosta.

Infine, si segnala che l'Amministratore Delegato versa in una situazione di potenziale conflitto di interesse per quanto attiene alla eventuale approvazione del "Bonus IPO" descritto nella Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.6.

14.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale

L'Emittente dichiara che, alla Data del Prospetto, non sussistono in capo ai membri dei propri organi di controllo conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

14.2.3 Conflitti di interessi degli Alti Dirigenti

L'Emittente dichiara che, alla Data del Prospetto, non sussistono in capo agli Alti Dirigenti conflitti in atto o potenziali tra le loro obbligazioni nei confronti dell'Emittente e i loro interessi privati e/o le loro obbligazioni nei confronti di terzi.

Nessuno degli Alti Dirigenti detiene partecipazioni nel capitale dell'Emittente.

14.2.4 Eventuali accordi con l'azionista, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati

Alla Data del Prospetto l'Emittente non è a conoscenza di eventuali accordi o intese con l'azionista di controllo, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione, del collegio sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati.

14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi posseduti

Alla Data del Prospetto la Società non è a conoscenza di eventuali restrizioni concordate con i membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza per quanto riguarda la cessione delle azioni dell'Emittente da essi detenute in portafoglio.

CAPITOLO 15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONE E BENEFICI A FAVORE DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEGLI ALTI DIRIGENTI

Le tabelle che seguono riportano i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e agli Alti Dirigenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 dall'Emittente e dalle società da esso direttamente o indirettamente controllate.

L'Emittente adotterà la politica di remunerazione, in linea con quanto previsto dall'art. 123-ter del TUF, in occasione dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio relativo al primo esercizio chiuso successivamente alla Data di Avvio delle Negoziazioni. La politica di remunerazione sarà descritta nella Relazione sulla Remunerazione e sottoposta al voto dell'assemblea ai sensi della normativa applicabile.

In relazione alle politiche di remunerazione, le stesse sono assoggettate, limitatamente al BancoPosta, alle Disposizioni di Vigilanza. In ottemperanza a tale disciplina, l'Emittente ha provveduto a redigere il documento di "Linee Guida sulle politiche di remunerazione e incentivazione del Patrimonio Banco Posta", approvato dall'assemblea del 31 luglio 2015 in linea con quanto al riguardo previsto dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti.

Rispetto alle previsioni dell'art. 23-bis, commi 5-*quater* e 5-*quinquies* del D.L. n. 201 del 2011, il compenso complessivo dell'Amministratore Delegato e Direttore Generale è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione in data 17 novembre 2014 in coerenza con tale previsione di legge.

A giudizio del *management* del Gruppo, non si ravvisano conflitti nell'applicazione delle suddette normative all'Emittente.

Consiglio di Amministrazione

La seguente tabella indica i compensi corrisposti da Poste Italiane, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai componenti del Consiglio di Amministrazione che risultano in carica alla Data del Prospetto, per l'esercizio 2014.

Nome e Cognome	Carica	Data di nomina	Scad. carica	Emolumenti per carica	Benefici non monetari	Bonus e incentivi	Altri compensi
Luisa Todini	Presidente	2 maggio 2014	Approvazione del bilancio 2016	155.634,41	1.341,73	-	-
Francesco Caio	Amministratore Delegato	2 maggio 2014	Approvazione del bilancio 2016	442.211,91	3.602,36	-	-
	Direttore Generale	7 maggio 2014	n.a.	278.931,24	11.793,52	-	-
Elisabetta Fabri	Consigliere	2 maggio 2014	Approvazione del bilancio 2016	26.559,11	312,43	-	6.527,75 ⁽¹⁾
Roberto Rao	Consigliere	2 maggio 2014	Approvazione del bilancio 2016	26.559,11	312,43	-	-
Umberto Carlo Maria Nicodano	Consigliere	31 luglio 2015	Approvazione del bilancio 2016	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Chiara Palmieri	Consigliere	31 luglio 2015	Approvazione del bilancio 2016	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Filippo Passerini	Consigliere	10 settembre 2015	Approvazione del bilancio 2016	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(1) Compenso per l'incarico di membro del Comitato Compensi, pari a Euro 10.000,00 annui lordi.

Collegio Sindacale

La seguente tabella indica i compensi corrisposti da Poste Italiane, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, ai membri del Collegio Sindacale di Poste Italiane che risultano in carica alla Data del Prospetto, per l'esercizio 2014.

Nome e Cognome	Carica	Data di nomina	Scad. carica	Emolumenti per carica	Benefici non monetari	Bonus e incentivi	Altri compensi
Benedetta Navarra	Sindaco	25 luglio 2013	Approvazione del bilancio 2015	25.873,871	-	-	-
Nadia Fontana	Sindaco	25 luglio 2013	Approvazione del bilancio 2015	25.873,871	-	-	-
Maurizio Bastoni	Sindaco	23 settembre 2015	Approvazione del bilancio 2015	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(1) Importo riferito al periodo 1 gennaio 2014 – 31 luglio 2014; ancora da corrispondere (alla Data del Prospetto) la remunerazione per il periodo 1 agosto 2014 – 31 dicembre 2014.

Alti Dirigenti

I compensi corrisposti, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, da Poste Italiane agli attuali Alti Dirigenti, al 31 dicembre 2014 ammontano complessivamente a Euro 4.947.909,18, escluso l'accantonamento TFR. Si precisa che tale dato si riferisce esclusivamente agli attuali Alti Dirigenti che erano in servizio alla data del 31 dicembre 2014 e che pertanto non tiene conto dei compensi corrisposti agli Alti Dirigenti entrati in servizio successivamente al 31 dicembre 2014. Si precisa infine che alcuni degli Alti Dirigenti sono entrati in servizio nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e che pertanto l'ammontare dei compensi corrisposti agli stessi non rappresenta l'intera annualità.

I *fringe benefit* corrisposti agli Alti Dirigenti, nella loro qualità di dirigenti di Poste Italiane, consistono in auto aziendale ad uso promiscuo e polizza sanitaria.

Si richiama inoltre l'attenzione sull'ipotesi di un "Bonus IPO" da erogarsi ad Alti Dirigenti della Società, incluso l'Amministratore Delegato, attualmente in corso di valutazione da parte degli organi competenti. Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.6.

15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE O DA SUE SOCIETÀ CONTROLLATE PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

Con riferimento agli attuali Alti Dirigenti dell'Emittente gli importi versati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria, di contribuzione previdenziale integrativa e a titolo di TFR ammontano a Euro 1.550.609,21. Con riferimento all'Amministratore Delegato, l'importo versato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria ammonta a Euro 14.684,74, mentre per la carica di Direttore Generale l'importo versato a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria e integrativa ammontava a Euro 78.785,15 e a titolo di TFR ammontava a Euro 19.264,54.

Con riferimento agli altri componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente gli importi versati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 a titolo di contribuzione previdenziale obbligatoria ammontavano a Euro 5.322,59.

Si richiama inoltre l'attenzione sull'ipotesi di un "Bonus IPO" da erogarsi ad Alti Dirigenti della Società, incluso l'Amministratore Delegato, attualmente in corso di valutazione da parte degli organi competenti. Al riguardo si veda la Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.6.

CAPITOLO 16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto di Quotazione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da un numero di membri non inferiore a 5 e non superiore a 9. Gli amministratori durano in carica per tre esercizi, salvo più breve durata stabilita all'atto della nomina, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'assemblea ordinaria del 2 maggio 2014, rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016. I consiglieri Umberto Carlo Maria Nicodano e Chiara Palmieri, nominati dall'assemblea ordinaria del 31 luglio 2015, ed il consigliere Filippo Passerini, nominato dall'assemblea del 23 settembre 2015 – dopo essere stato nominato dal Consiglio di Amministrazione del 10 settembre 2015, ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile e dell'art. 14.4 dello Statuto, in sostituzione del consigliere Antonio Campo Dall'Orto, dimessosi dalla carica in data 7 agosto 2015 – rimarranno anch'essi in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.

La seguente tabella indica, per ciascun amministratore in carica alla Data del Prospetto, la data di prima nomina quale membro del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina
Luisa Todini	Presidente del Consiglio di Amministrazione	2 maggio 2014
Francesco Caio	Amministratore Delegato e direttore generale	2 maggio 2014
Elisabetta Fabri	Amministratore indipendente	2 maggio 2014
Roberto Rao	Amministratore indipendente	2 maggio 2014
Umberto Carlo Maria Nicodano	Amministratore indipendente	31 luglio 2015
Chiara Palmieri	Amministratore	31 luglio 2015
Filippo Passerini	Amministratore indipendente	10 settembre 2015

Ai sensi della normativa applicabile in vigore alla Data del Prospetto, all'Emittente non trovano applicazione normative speciali per le società pubbliche relative alla nomina degli organi sociali ed alla remunerazione dei vertici aziendali, né disposizioni speciali aventi impatto sulla *governance* futura e sull'azionariato dell'Emittente, fermo restando il limite di possesso azionario di cui all'articolo 6.5 dello Statuto di Quotazione che, ai sensi dell'articolo 3 del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito con modificazioni dalla legge n. 474 del 30 luglio 1994 (la "Legge 474/1994"), prevede che nessun soggetto (diverso dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati) potrà detenere una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale della Società. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.6 del Prospetto Informativo.

Nei confronti dei soci e dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente trovano applicazione le disposizioni previste dagli art. 6, comma 2-novies, del TUF e dall'art. 53, comma 4, del Testo Unico Bancario, come modificate dal D. Lgs 72/2015, limitatamente alle attività di BancoPosta.

Il Collegio Sindacale in carica, nominato dall'assemblea ordinaria del 25 luglio 2013 ed integrato dall'assemblea del 23 settembre 2015, a seguito delle dimissioni rassegnate dal presidente e dei sindaci supplenti, rimarrà in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

La seguente tabella indica, per ciascun sindaco in carica alla Data del Prospetto, la data di prima nomina quale membro del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Nome e cognome	Carica	Data di prima nomina
Benedetta Navarra	Presidente del Collegio Sindacale	25 luglio 2013
Maurizio Bastoni	Sindaco effettivo	23 settembre 2015
Nadia Fontana	Sindaco effettivo	25 luglio 2013
Manuela Albertelli	Sindaco supplente	23 settembre 2015
Alfonso Tono	Sindaco supplente	23 settembre 2015

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE CHE PREVEDONO UNA INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO

Alla Data del Prospetto, non vi sono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai membri del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le società dalla stessa controllate che prevedono indennità di fine rapporto o indennità in caso di dimissioni o licenziamento senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessi a seguito di un'offerta pubblica di acquisto, fatto salvo quanto previsto per l'Amministratore Delegato al punto 1.3. della determinazione del Consiglio di Amministrazione del 17 novembre 2014.

“1.3. In caso di revoca della carica di Amministratore e/o di Amministratore Delegato, e/o di revoca dei poteri conferiti all'Amministratore Delegato prima della Data Scadenza Mandato per motivi diversi dalla giusta causa o dall'inadempimento configurante colpa grave, oppure in caso di recesso dell'Ing. Francesco Caio dalla carica di Amministratore Delegato per giusta causa, la Società corrisponderà all'Ing. Francesco Caio una somma pari ai compensi di cui al punto 1.2. che lo stesso avrebbe maturato fino alla Data Scadenza Mandato; tale somma verrà corrisposta entro i 60 giorni successivi a quello della revoca della carica e/o dei poteri delegati, oppure del recesso, a fronte di una transazione in sede protetta ai sensi dell'art. 2113 cod. civ., ultimo comma, nell'ambito della quale l'Amministratore Delegato rinunzi a qualunque ulteriore pretesa nei confronti della Società connessa alla carica di Amministratore Delegato. La somma di cui al presente punto 1.3. non sarà dunque dovuta in caso di revoca della carica e/o dei poteri conferiti all'Amministratore Delegato per giusta causa o per inadempimento configurante colpa grave.”

Si precisa che il compenso di cui al punto 1.2. della determinazione del Consiglio di Amministrazione del 17 novembre 2014 è il compenso fisso onnicomprensivo per la carica di Amministratore Delegato ed è pari a Euro 638.937,35 lordi annui, corrispondente a Euro 53.244,78 mensili. Tale importo mensile è la base di calcolo per la determinazione della somma da riconoscere in funzione dei mesi mancanti alla scadenza del mandato, nei casi previsti al punto 1.3 della determinazione suddetta.

Inoltre, alla data del Prospetto, non vi sono accordi che prevedono l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari in caso di cessazione a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale (c.d. "post-retirement perks") ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto; non vi sono accordi che prevedono compensi per impegni di non concorrenza; non vi sono piani di incentivazione basati su strumenti finanziari o da erogare per cassa.

16.3 COMITATO CONTROLLO E RISCHI, COMITATO PER LA REMUNERAZIONE E COMITATO NOMINE DELL'EMITTENTE

Al fine di rendere il proprio modello di governo societario conforme alle raccomandazioni contenute nell'art. 6, principio 6.P.3 e nell'art. 7, principio 7.P.3, lett. (a) *sub (ii)*, del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, in data 10 settembre 2015, l'istituzione di un comitato per la remunerazione (il "**Comitato Remunerazioni**") e di un comitato controllo e rischi (il "**Comitato Controllo e Rischi**") la cui efficacia è subordinata all'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, fatto salvo per quanto attiene all'operatività connessa a BancoPosta che ha efficacia immediata. Alla stessa data, in conformità all'art. 5 del Codice di Autodisciplina, principio 5.P.1., il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato l'istituzione di un comitato per le nomine (il "**Comitato Nomine**") la cui efficacia è anch'essa subordinata all'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA, fatto salvo per quanto attiene all'operatività connessa a BancoPosta che ha efficacia immediata. La composizione dei suddetti comitati è conforme alle prescrizioni dell'art. 4, criterio applicativo 4.C.1, lett. (a) del Codice di Autodisciplina.

Il Comitato Remunerazioni è composto dai seguenti tre amministratori non esecutivi indipendenti: Filippo Passerini (con funzioni di Presidente), Elisabetta Fabri e Umberto Carlo Maria Nicodano. Al momento della nomina, il Consiglio di Amministrazione ha verificato che tutti i membri del Comitato Remunerazioni possiedono un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e in materia di politiche retributive. Il Comitato Controllo e Rischi è composto dai seguenti tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti: Umberto Carlo Maria Nicodano (con funzioni di Presidente), Chiara Palmieri e Roberto Rao. Al momento della nomina, il Consiglio di Amministrazione ha verificato che tutti i membri del Comitato Controllo e Rischi possiedono un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia contabile e finanziaria nonché di gestione dei rischi. Il Comitato Nomine è composto dai seguenti tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti: Roberto Rao (con funzioni di Presidente), Chiara Palmieri e Filippo Passerini.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite a ciascun comitato.

Comitato Remunerazioni

Il Comitato Remunerazioni formula proposte e raccomandazioni al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche. In particolare, al Comitato Remunerazioni sono attribuiti i seguenti compiti, di natura propositiva e consultiva:

1. formulare al Consiglio di Amministrazione proposte in merito alla politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, in coe-

- renza con le disposizioni vigenti, valutandone periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione ed avvalendosi delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato per quanto riguarda l'attuazione;
2. presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché sulla definizione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione, provvedendo a monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso e verificando il raggiungimento dei menzionati obiettivi;
 3. presentare proposte o esprimere pareri al Consiglio di Amministrazione, anche avvalendosi delle informazioni ricevute dalle competenti funzioni aziendali, sul raggiungimento degli obiettivi di *performance* cui sono legati i piani di incentivazione rivolti ai dirigenti con responsabilità strategiche, nonché sull'accertamento delle altre condizioni poste per l'erogazione dei compensi;
 4. formulare proposte in merito alla remunerazione, anche variabile, del responsabile della funzione del controllo interno di Poste Italiane di concerto con il Comitato Controllo e Rischi;
 5. formulare proposte in merito alla remunerazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Poste Italiane;
 6. esaminare preventivamente la relazione annuale sulla remunerazione da mettere a disposizione del pubblico in vista dell'assemblea annuale di bilancio.

In aggiunta alle suddette prerogative, con riferimento all'esercizio delle attività di BancoPosta, il Comitato Remunerazioni:

1. ha compiti di proposta nei confronti del Consiglio di Amministrazione in merito alla definizione dei sistemi di remunerazione e incentivazione dei ruoli apicali come identificati dalla Società, in base a quanto previsto dalle Disposizioni di Vigilanza, nonché dei compensi del Responsabile Bancoposta;
2. ha compiti consultivi nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di determinazione dei criteri per la remunerazione di tutto il personale "*più rilevante*", identificato come tale dalla Società in base a quanto previsto dalle Disposizioni di Vigilanza;
3. vigila direttamente sulla corretta applicazione delle regole relative alla remunerazione dei responsabili delle funzioni di controllo di BancoPosta, in stretto raccordo con il Collegio Sindacale;
4. cura la preparazione della documentazione da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le relative decisioni;
5. collabora con il Comitato Controllo e Rischi ed il Comitato Nomine, costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione;
6. assicura il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti nel processo di elaborazione e controllo delle politiche e prassi di remunerazione;
7. si esprime, anche avvalendosi delle informazioni ricevute dalle competenti funzioni aziendali, sul raggiungimento degli obiettivi di *performance* cui sono legati i piani di incentivazione e sull'accertamento delle altre condizioni poste per l'erogazione dei compensi;
8. fornisce adeguato riscontro sull'attività da esso svolta agli organi aziendali, compresa l'assemblea.

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 4, criterio applicativo 4.C.1, lett. (e), del Codice di Autodisciplina, nello svolgimento delle proprie funzioni il Comitato Remunerazioni ha la facoltà di accedere, nei limiti dei compiti ad esso attribuiti, alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi è un organo con funzioni consultive e propositive che, secondo quanto previsto dall'articolo 7, principio 7.P.3, lett. (a), sub (ii) del Codice di Autodisciplina, ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

In particolare, al Comitato Controllo e Rischi, conformemente a quanto previsto dall'articolo 7, criterio applicativo 7.C.2 del Codice di Autodisciplina, nell'assistere il Consiglio di Amministrazione, sono affidati i seguenti compiti:

- (i) valutare, unitamente al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti la società di revisione e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione delle relazioni finanziarie periodiche;
- (ii) esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- (iii) esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla Funzione Controllo Interno di Poste Italiane S.p.A.;
- (iv) monitorare l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della Funzione Controllo Interno di Poste Italiane S.p.A.;
- (v) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione;
- (vi) riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il Comitato Controllo e Rischi, può inoltre chiedere alla funzione controllo interno di Poste Italiane lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale, al presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, salvo i casi in cui l'oggetto della richiesta di verifica verta specificamente sull'attività di tali soggetti.

In aggiunta, secondo quanto previsto dall'articolo 7, criterio applicativo 7.C.1, il Comitato Controllo e Rischi esprime il proprio parere al Consiglio di Amministrazione rispetto alla:

- (a) definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi concernenti Poste Italiane e le società da essa controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati;
- (b) determinazione del grado di compatibilità dei rischi di cui alla precedente lettera (a) con una gestione di Poste Italiane coerente con gli obiettivi strategici individuati;

- (c) valutazione, effettuata con cadenza almeno annuale, circa l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche di Poste Italiane e al profilo di rischio assunto, nonché circa l'efficacia del sistema stesso;
- (d) approvazione, effettuata con cadenza almeno annuale, del piano di *audit* predisposto dal responsabile della funzione controllo interno di Poste Italiane, sentiti il Collegio Sindacale, il presidente del Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato, anche in qualità di amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- (e) descrizione, contenuta nella relazione sul governo societario, delle principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, ivi compresa la valutazione sull'adeguatezza del sistema stesso;
- (f) valutazione dei risultati esposti dalla società di revisione nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;
- (g) proposta – che verrà sottoposta congiuntamente dal presidente e dall'Amministratore Delegato al Consiglio di Amministrazione – relativa alla nomina e revoca del responsabile della funzione controllo interno di Poste Italiane, avvalendosi a tal riguardo anche del supporto del Comitato Nomine costituito nell'ambito del Consiglio di Amministrazione stesso, nonché sulla remunerazione attribuita, in raccordo con il Comitato Remunerazioni, e sull'adeguatezza delle risorse a esso assegnate per l'espletamento delle proprie responsabilità.

Inoltre, con riferimento all'esercizio delle attività di BancoPosta, il Comitato Controllo e Rischi svolge funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni, con particolare riferimento a tutte quelle attività strumentali e necessarie affinché lo stesso Consiglio di Amministrazione possa addivenire ad una corretta ed efficace determinazione del *risk appetite framework* (di seguito "**RAF**") e delle politiche di governo dei rischi.

In tale ambito, il Comitato Controllo e Rischi:

- (a) rilascia il proprio parere preventivo, avvalendosi del contributo del Comitato Nomine, sulla proposta di nomina dei responsabili delle funzioni revisione interna, *risk management* e conformità alle norme (c.d. "*compliance*") di BancoPosta;
- (b) rilascia il proprio parere preventivo sulla proposta relativa alla revoca dei responsabili delle funzioni *risk management*, revisione interna e *compliance* di BancoPosta, nonché sull'adeguatezza delle risorse assegnate a queste ultime per l'espletamento delle proprie responsabilità;
- (c) esamina preventivamente i programmi di attività (compreso il piano di *audit*), le relazioni annuali e il *reporting* periodico delle funzioni di controllo di BancoPosta indirizzate al Consiglio di Amministrazione;
- (d) esamina preventivamente il resoconto annuale ICAAP e la relativa relazione della funzione di revisione interna indirizzate al Consiglio di Amministrazione;
- (e) esprime valutazioni e formula pareri al Consiglio di Amministrazione sul rispetto dei principi cui devono essere uniformati il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale e dei requisiti che devono essere rispettati dalle funzioni di controllo di BancoPosta, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione stesso gli eventuali punti di debolezza e le conseguenti azioni correttive da promuovere. A tal fine valuta le proposte presentate dal responsabile BancoPosta e dall'Amministratore Delegato;

- (f) contribuisce, per mezzo di valutazioni e pareri, alla definizione della eventuale politica aziendale di esternalizzazione delle funzioni di controllo di BancoPosta, in particolare alle decisioni relative all'affidamento di attività di controllo del patrimonio BancoPosta a funzioni di Poste Italiane;
- (g) verifica che le funzioni di controllo di BancoPosta si conformino correttamente alle indicazioni e alle linee di indirizzo del Consiglio di Amministrazione e, a tal fine, coadiuva quest'ultimo nella redazione del documento – di cui alla Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006 e ss. aa., Titolo V, Capitolo 7 – nel quale sono definiti i compiti e le responsabilità dei vari organi e funzioni di controllo, i flussi informativi tra le diverse funzioni/organi e tra queste e gli organi aziendali e, nel caso in cui gli ambiti di controllo presentino aree di potenziale sovrapposizione o permettano di sviluppare sinergie, le modalità di coordinamento e di collaborazione;
- (h) identifica tutti gli ulteriori flussi informativi che ad esso devono essere indirizzati in materia di rischi (oggetto, formato, frequenza etc.);
- (i) valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione del rendiconto separato relativo al patrimonio BancoPosta, e a tal fine si coordina con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Poste Italiane e con il Collegio Sindacale.

Inoltre, con particolare riferimento ai compiti in materia di gestione e controllo dei rischi in relazione all'esercizio delle attività di BancoPosta, il Comitato Controllo e Rischi svolge funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione:

- (a) nella definizione e approvazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi. Nell'ambito del RAF, il Comitato Controllo e Rischi svolge l'attività valutativa e propositiva necessaria affinché il Consiglio di Amministrazione possa definire e approvare gli obiettivi di rischio (c.d. "*Risk appetite*") e la soglia di tolleranza (c.d. "*Risk tolerance*");
- (b) nella verifica della corretta attuazione delle strategie, delle politiche di governo dei rischi e del RAF;
- (c) nella definizione delle politiche e dei processi di valutazione delle attività aziendali, inclusa la verifica che il prezzo e le condizioni delle operazioni praticate nei confronti della clientela da parte di Poste Italiane, nell'esercizio delle attività di BancoPosta, siano coerenti con il modello di *business* e le strategie in materia di rischi.

Il Comitato Controllo e Rischi può chiedere alle funzioni di controllo di BancoPosta lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del Collegio Sindacale, al presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, salvo i casi in cui l'oggetto della richiesta di verifica verta specificamente sull'attività di tali soggetti.

Ferme restando le competenze del Comitato Remunerazioni, il Comitato Controllo e Rischi accerta che gli incentivi sottesi al sistema di remunerazione e incentivazione del Patrimonio BancoPosta siano coerenti con il RAF.

Conformemente a quanto previsto dall'articolo 4, criterio applicativo 4.C.1, lett. (e), del Codice di Autodisciplina, nello svolgimento delle proprie funzioni il Comitato Controllo e Rischi ha la facoltà di accedere, nei limiti dei compiti ad esso attribuiti, alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

Comitato Nomine

Il Comitato Nomine ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio di Amministrazione stesso.

In tale ambito, al Comitato Nomine sono attribuiti in particolare i seguenti compiti:

- (a) formulare pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione del Consiglio di Amministrazione stesso ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del medesimo consiglio sia ritenuta opportuna. In particolare, il Comitato Nomine svolge un ruolo consultivo nei confronti del Consiglio di Amministrazione in relazione al processo di autovalutazione – come disciplinato dalle Disposizioni di Vigilanza applicabili a Poste Italiane nell'esercizio delle attività di BancoPosta – e, in particolare, nella preventiva identificazione, da parte di quest'ultimo, della propria ottimale composizione quali-quantitativa, nonché nella verifica successiva della rispondenza tra la composizione quali-quantitativa ritenuta ottimale e quella effettiva risultante dal processo di nomina. Anche a tal fine il Comitato Nomine istruisce il procedimento di *board review* – relativo al funzionamento del Consiglio di Amministrazione e dei comitati costituiti al suo interno, nonché sulla loro dimensione e composizione – formulando al Consiglio di Amministrazione le proposte in merito all'affidamento dell'incarico ad una società specializzata del settore, individuando i temi destinati a formare oggetto della valutazione e definendo modalità e tempi del procedimento stesso;
- (b) proporre al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di amministratore, in caso di cooptazione;
- (c) esprimere parere in merito alla nomina del responsabile BancoPosta;
- (d) coadiuvare il Comitato Controllo e Rischi nel procedimento di nomina:
 - (i) del responsabile della funzione controllo interno di Poste Italiane;
 - (ii) dei responsabili delle funzioni revisione interna, *risk management* e conformità alle norme (*compliance*) costituite nell'ambito del patrimonio BancoPosta;
- (e) in occasione della presentazione delle liste per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea, esprimere il proprio parere, in base all'analisi svolta in via preventiva, sui requisiti di professionalità che i candidati dovranno possedere; i risultati dell'analisi suddetta, ivi incluso il parere espresso dal Comitato, devono essere portati a conoscenza dei soci, a cura della Società, in tempo utile perché la scelta dei candidati da presentare possa tenere conto delle professionalità richieste;
- (f) esprimere raccomandazioni al Consiglio di Amministrazione in merito al numero massimo di incarichi negli organi di amministrazione o di controllo di altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), di società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Società, fermo restando il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi previsti dalle norme di legge e regolamentari vigenti;
- (g) esprimere raccomandazioni al Consiglio di Amministrazione in merito ad eventuali fattispecie problematiche connesse all'applicazione del divieto di concorrenza previsto a carico degli amministratori dall'art. 2390 del codice civile, qualora l'assemblea, per esigenze di carattere organizzativo, abbia autorizzato in via generale e preventiva deroghe a tale divieto;

- (h) istruire, nei confronti del Consiglio di Amministrazione, le attività relative alla verifica dei requisiti e dei criteri di idoneità previsti ai sensi dell'art. 26 del D. Lgs 1° settembre 1993, n. 385;
- (i) istruire, nei confronti del Consiglio di Amministrazione, le attività relative alla predisposizione di piani di successione nelle posizioni di vertice aziendale, con particolare riferimento, laddove possibile e opportuno in relazione all'assetto societario, agli amministratori esecutivi.
- (j) predisporre, nei confronti del Consiglio di Amministrazione, un resoconto delle metodologie utilizzate per la definizione dei piani di successione per i dirigenti con responsabilità strategiche nonché della loro applicazione.

Per lo svolgimento dei propri compiti il Comitato Nomine ha facoltà di accesso, nei limiti dei compiti ad esso attribuiti, alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie nonché di avvalersi di consulenti esterni nei termini stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

16.4 RECEPIMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Emittente ha allineato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni in materia previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina. In particolare, l'Emittente intende attuare l'art. 1 e i relativi Criteri Applicativi del Codice di Autodisciplina. L'assemblea dell'Emittente tenutasi in data 31 luglio 2015 ha deliberato l'adozione dello Statuto di Quotazione, con efficacia a far data dall'avvio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario.

In particolare, lo Statuto di Quotazione approvato dall'Emittente:

- prevede il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione, conformemente a quanto previsto dall'art. 147 *ter* del TUF;
- prevede il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina dei componenti del Collegio Sindacale, conformemente a quanto previsto dall'art. 148 del TUF;
- prevede che il riparto dei componenti del Consiglio di Amministrazione da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'art. 147 *ter* del TUF;
- prevede che il riparto dei componenti del Collegio Sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, conformemente a quanto previsto dall'art. 148 del TUF.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto di Quotazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2 del Prospetto.

Si segnala che l'Emittente e le principali società del gruppo ad essa facente capo hanno adottato un sistema di controllo di gestione tale da consentire ai responsabili di disporre periodicamente e con tempestività di un quadro sufficientemente esaustivo della situazione economica e finanziaria della Società e delle principali società del gruppo ad essa facente capo e tale da consentire in modo corretto (i) il monitoraggio dei principali indicatori chiave di *performance* e dei fattori di rischio che attengono all'Emittente e alle principali società del gruppo ad essa facente capo, (ii) la produzione dei dati e delle informazioni con particolare

riguardo all'informazione finanziaria, secondo dimensioni di analisi adeguate alla tipologia di *business*, alla complessità organizzativa e alle specificità del fabbisogno informativo del *management* e (iii) l'elaborazione dei dati finanziari prospettici del piano industriale e del *budget* nonché la verifica del raggiungimento degli obiettivi aziendali mediante un'analisi degli scostamenti, in conformità a quanto previsto all'art. 2.2.1 del Regolamento di Borsa.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione del 31 luglio 2015 ha approvato il *memorandum* descrittivo del sistema di controllo di gestione adottato dall'Emittente, in cui vengono in particolare descritti i componenti del sistema di controllo di gestione, i soggetti responsabili dello stesso, i principali indicatori chiave di *performance*, le aree di criticità del sistema ed il piano di azione correttivo di tali criticità.

Alla Data del Prospetto, il responsabile della funzione di *internal audit* è Paolo Casati, nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 16 dicembre 2014, con decorrenza immediata.

Inoltre, conformemente a quanto previsto dagli articoli 14 e 17 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, l'assemblea dei soci del 14 aprile 2011, su proposta del Collegio Sindacale, ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione legale dei conti per la durata di legge (i.e. 9 esercizi).

Si segnala che, alla Data del Prospetto, la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è conforme alle disposizioni di cui agli artt. 147-*ter*, comma 1-*ter*, del TUF e 148, comma 1-*bis* del TUF in tema di equilibrio tra i generi.

Sulla base delle informazioni e delle dichiarazioni rese dagli interessati, il Consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 7 agosto 2015 e del 10 settembre 2015 ha valutato l'indipendenza dei propri membri, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF (come richiamato dall'art. 147-*ter*, comma 4, del TUF) e dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, verificando la presenza di un numero adeguato di amministratori non esecutivi e indipendenti al fine di conformarsi sia le norme di legge in materia (e, tra l'altro, l'articolo 147-*ter*, comma 4, del TUF) sia alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina.

In particolare, dei sette amministratori in carica alla Data del Prospetto, sei sono "non esecutivi" ai sensi dell'articolo 2 del Codice di Autodisciplina e, tra loro, quattro "indipendenti" ai sensi dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina e del combinato disposto degli articoli 147-*ter*, comma 4 e 148, comma 3 del Testo Unico.

La presenza di un congruo numero di amministratori non esecutivi e indipendenti è diretta ad assicurare l'assunzione di decisioni adeguatamente ponderate, soggette (anche) all'esame di amministratori per definizione estranei alla gestione operativa del Gruppo ("non esecutivi") e, tra l'altro, alieni da rapporti rilevanti sia con il *management* sia con l'azionariato di riferimento ("indipendenti").

La presenza di tali figure all'interno dell'organo amministrativo, come noto, costituisce inoltre adeguato presidio rispetto alle materie nelle quali potrebbero manifestarsi potenziali conflitti di interesse: in tale contesto vanno collocate le funzioni assegnate dal Consiglio di Amministrazione al Comitato Controllo e Rischi in ossequio alla regolamentazione Consob

sull'operatività con le Parti Correlate, emanata dalla Consob in attuazione della delega di cui all'art. 2391-*bis* del Codice Civile.

Il Consiglio di Amministrazione ha adottato ulteriori deliberazioni, di adesione e di attuazione ai principi del Codice di Autodisciplina, che vengono di seguito sintetizzate.

Nella riunione del 10 luglio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha approvato – in coerenza con le raccomandazioni di cui all'art. 7 del Codice di Autodisciplina in merito al sistema di controllo interno (fermo restando che l'adesione al Codice di Autodisciplina nella sua globalità è stata successivamente formalizzata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 31 luglio 2015) – le “*Linee Guida sul Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi*”, nelle quali viene descritto il sistema di controllo interno adottato dall'Emittente con riferimento a tutte le attività della Società, tenendo altresì conto della presenza del patrimonio BancoPosta e delle necessità di adempimento alle Disposizioni di Vigilanza.

In particolare, il sistema di controllo interno adottato dall'Emittente – inteso quale insieme di strumenti, strutture organizzative, norme e regole aziendali volte a consentire una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi aziendali mediante un adeguato processo di definizione di attori, compiti e responsabilità dei vari organi e funzioni di controllo e di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi – rappresenta un elemento qualificante della *governance* di Poste Italiane, in quanto consente al Consiglio di Amministrazione di perseguire l'obiettivo prioritario di assicurare la creazione di valore nel medio-lungo periodo definendo altresì la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che nell'ambito delle suddette “*Linee Guida sul Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi*” è attribuito all'Amministratore Delegato, Francesco Caio, il ruolo di “Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi”.

L'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi:

- (a) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate e li sottopone periodicamente all'esame del Consiglio di Amministrazione;
- (b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio di Amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia;
- (c) si occupa dell'adattamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- (d) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al presidente del Consiglio di Amministrazione, al presidente del Comitato Controllo e Rischi e al presidente del Collegio Sindacale;
- (e) riferisce tempestivamente al Comitato Controllo e Rischi (o al Consiglio di Amministrazione) in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia comunque notizia, affinché il comitato (o il Consiglio di Amministrazione) possa prendere le opportune iniziative.

Nella riunione del 31 luglio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre provveduto ad approvare la procedura del Gruppo inerente la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni societarie, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate, sia allo scopo di preservare la riservatezza dei documenti e delle informazioni inerenti il Gruppo, sia per assicurare al pubblico una informazione corretta, completa, adeguata e non selettiva.

Con riferimento alle norme legislative e regolamentari in materia di “*market abuse*”, sempre nella riunione del 31 luglio 2015:

1. è stata fornita al Consiglio di Amministrazione un'ampia informativa in merito agli obblighi pubblicitari inerenti le operazioni compiute dai cd. “soggetti rilevanti” ai sensi dell'art. 152-*sexies* del Regolamento Emittenti sulle azioni emesse da Poste Italiane e sugli strumenti finanziari ad esse collegati e vieta il compimento di tali operazioni in determinati periodi (c.d. “Disciplina *Internal Dealing*”). In tale occasione il Consiglio ha altresì deliberato il divieto del compimento di tali operazioni in determinati periodi. La Disciplina dell'*Internal Dealing* troverà applicazione a decorrere dalla Data di Avvio delle Negoziazioni;
2. il Consiglio di Amministrazione ha inoltre istituito, ai sensi dell'art. 115-*bis* del TUF, il registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate (c.d. “*Registro Insider*”), determinandone i criteri di tenuta e le modalità di gestione, contenute in un'apposita procedura che nella medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad approvare.

Nella seduta del 10 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, previo parere favorevole rilasciato all'unanimità dagli amministratori indipendenti e dal Collegio Sindacale, le “*Linee Guida per la gestione delle operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati*”, in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento OPC**”) e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. La medesima procedura recepisce le norme di cui alla Circolare della Banca d'Italia n. 263/2006, “Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche”, Titolo V, Capitolo 5, “Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di Soggetti Collegati” e alla Circolare Banca d'Italia n. 285/2013 (“Disposizioni di vigilanza per le banche”), applicabili a Poste Italiane con riferimento alle operazioni poste in essere da BancoPosta con soggetti collegati all'Emittente. In data 6 ottobre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha modificato, previo parere favorevole rilasciato all'unanimità dagli amministratori indipendenti e dal Collegio Sindacale, tale procedura (la “**Procedura OPC**”). La piena applicazione della Procedura OPC, come integrata, avrà luogo a far data dall'avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Fino a tale data sono applicabili solo ed esclusivamente le disposizioni di cui alla menzionata disciplina della Banca d'Italia e, di conseguenza, l'ambito di applicazione della Procedura OPC è limitato alle operazioni poste in essere da BancoPosta con parti correlate e soggetti collegati di Poste Italiane.

La versione aggiornata della Procedura OPC è pubblicata sul sito internet di Poste Italiane all'indirizzo http://www.posteitaliane.it/it/governance/documenti_societari/operativita_parti_collegate.shtml.

Il documento è riproposto, per la sezione BancoPosta, anche all'indirizzo http://www.posteitaliane.it/it/governance/documenti_bancoposta/operativita_soggetti_collegati.shtml.

In data 7 agosto 2015 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Luciano Liodice, sentito il parere del Collegio Sindacale, quale dirigente preposto alla redazione dei documenti

contabili e societari ai sensi dell'art. 154-*bis* del TUF, conferendogli i relativi poteri e adeguati mezzi per l'espletamento dell'incarico.

In data 31 luglio 2015, l'Emittente ha provveduto ad adottare un regolamento assembleare ai sensi dell'articolo 9.C.3 del Codice di Autodisciplina che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni e un regolamento del Consiglio di Amministrazione, quest'ultimo con efficacia immediata, al fine di consentire l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari e consiliari.

Nella seduta del 10 settembre 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato un documento contenente gli orientamenti in merito al numero massimo di incarichi che possono essere rivestiti dagli amministratori della Società, in conformità all'art. 1.C.3 del Codice di Autodisciplina.

In data 2 aprile 2015, l'Emittente ha attribuito a Luca Torchia la responsabilità della funzione *Investor Relations*. Ai sensi dell'art. 2.6.1, comma 4, del Regolamento di Borsa, la Società ha inoltre indicato quale primo referente informativo Luca Torchia e quale secondo referente informativo Alessandro Baj Badino.

Si segnala che l'Emittente non ha provveduto a nominare un amministratore in qualità di *lead independent director*, tenuto conto del fatto che, alla Data del Prospetto, non ricorrono le condizioni di cui all'articolo 2.C.3 del Codice di Autodisciplina; infatti, il Presidente del Consiglio di Amministrazione non è il principale responsabile della gestione della Società, né il soggetto che controlla l'Emittente.

In ultimo, si segnala che ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs 39/2010, il Collegio Sindacale dell'Emittente, in veste di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, vigila su: (i) il processo di informativa finanziaria, (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; (iii) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

16.5 MODELLO DI ORGANIZZAZIONE, GESTIONE E CONTROLLO AI SENSI DEL D. LGS. 231/2001

La Società ha adottato un proprio modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs n. 231/2001 (il "**Modello Organizzativo**"), sin dal marzo 2003.

Sin dalla prima adozione, sono obiettivi del Modello Organizzativo dell'Emittente:

- vietare comportamenti che possano integrare le fattispecie di reato di cui al D. Lgs. n. 231/2001;
- diffondere la consapevolezza che, dalla violazione del D. Lgs. n. 231/2001, delle prescrizioni contenute nel Modello Organizzativo e/o dei principi del Codice Etico di Gruppo possa derivare l'applicazione di misure sanzionatorie (pecuniarie e/o interdittive) anche a carico della Società;
- diffondere una cultura d'impresa improntata alla legalità, nella consapevolezza dell'espresa riprovazione da parte dell'Emittente di ogni comportamento contrario alla leg-

ge, ai regolamenti, alle disposizioni interne e, in particolare, alle disposizioni contenute nel Modello Organizzativo e nel Codice Etico di Gruppo;

- dare evidenza dell'esistenza di una struttura organizzativa efficace e coerente con il modello operativo adottato, con particolare riguardo alla chiara attribuzione dei poteri, alla formazione delle decisioni e alla loro trasparenza e motivazione, ai controlli, preventivi e successivi, sugli atti e le attività, nonché alla correttezza e veridicità dell'informativa interna ed esterna;
- consentire alla Società, grazie ad un sistema di presidi di controllo e ad una costante azione di monitoraggio sulla corretta attuazione di tale sistema, di prevenire e/o contrastare tempestivamente la commissione dei reati rilevanti ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001.

Il Modello Organizzativo è stato poi più volte modificato nel tempo, al fine di assicurarne l'adeguatezza e l'efficacia in relazione alle diverse modifiche che hanno, nel tempo interessato sia l'organizzazione dell'Emittente che il contesto esterno.

Da ultimo, il Modello Organizzativo vigente è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 luglio 2015, in ottica di recepire, da un lato, le evoluzioni interne aziendali intervenute negli ultimi tempi e, dall'altro, le novità introdotte dal legislatore nel quadro normativo di riferimento, assicurando nel contempo l'allineamento del complessivo sistema di *governance* ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 dell'Emittente alle *best practice* delle società quotate, e tenendo conto, a tal fine, degli orientamenti delineati nelle specifiche Linee Guida Confindustria e ABI.

Il Modello Organizzativo dell'Emittente si presenta articolato in:

- una parte generale, incentrata su profili di *governance* e di *business* aziendale, nonché sull'impostazione degli aspetti di governo del sistema di prevenzione dei "Reati 231" implementato in azienda, ivi compreso il sistema sanzionatorio;
- n. 15 parti speciali, predisposte a fronte di ciascuna famiglia di reati previsti dal D. Lgs. n. 231/2001 e contenenti la declinazione delle attività potenzialmente esposte ai diversi rischi-reato, delle regole comportamentali riconducibili a ciascun ambito di interesse, nonché dei principi di controllo specifici recepiti negli strumenti normativi aziendali.

Le funzioni dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs n. 231/2001 (nel seguito anche "**OdV**"), in virtù della facoltà riconosciuta dall'art. 14 della Legge 12 novembre 2011, n. 183, sono state attribuite al Collegio Sindacale dell'Emittente sin dal 2012 e, da ultimo, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2013. L'Organismo di Vigilanza dell'Emittente è pertanto composto da Benedetta Navarra, presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente, e dai Sindaci effettivi Nadia Fontana e Maurizio Bastoni. L'Organismo di Vigilanza resterà in carica sino alla data di scadenza del mandato del Collegio Sindacale medesimo, ovvero fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

All'Organismo di Vigilanza è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello Organizzativo, nonché di curarne l'aggiornamento in relazione all'evolversi della struttura organizzativa o del contesto normativo di riferimento, mediante proposte motivate all'Amministratore Delegato, il quale provvede a sottoporle al Consiglio di Amministrazione.

L'OdV è dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, e svolge le sue funzioni anche con riferimento al patrimonio BancoPosta.

Al fine di poter efficacemente esercitare i propri compiti di vigilanza, l'OdV esamina tutti i rapporti di *auditing* redatti dalla funzione controllo interno, nonché dalle altre strutture aziendali con compiti di controllo, che abbiano attinenza con le materie riguardanti il D. Lgs. n. 231/2001.

Si precisa che l'Emittente non è soggetto alle *“Linee guida per l'attuazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza da parte delle società e degli enti di diritto privato controllati e partecipati dalle pubbliche amministrazioni e degli enti pubblici economici”* di cui alla Determinazione n. 8 del 17 giugno 2015 dell'Autorità Nazionale Anticorruzione, in quanto società con strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati. Le indicazioni circa la disciplina applicabile alle *“società con azioni quotate e per le società con strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati e per le loro controllate”* saranno oggetto di linee guida specifiche che verranno adottate dall'Autorità Nazionale Anticorruzione in conformità alle risultanze del tavolo di lavoro che tale autorità e il MEF hanno avviato con la CONSOB, ancora in corso alla Data del Prospetto.

16.6 CORTE DEI CONTI

La gestione finanziaria di Poste Italiane è sottoposta al controllo, a fini di tutela della finanza pubblica, della Corte dei Conti (legge 21 marzo 1958 n. 259). L'attività è svolta dal Magistrato della Corte dei conti, Francesco Petronio, in base alla deliberazione assunta nell'adunanza del 27-28 gennaio 2015 dal Consiglio di Presidenza della Corte dei Conti. Il Magistrato della Corte dei Conti delegato al controllo assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Con particolare riferimento ai controlli effettuati dalla Corte dei Conti in relazione agli esercizi 2012 e 2013 (il controllo relativo all'esercizio 2014 non è disponibile alla Data del Prospetto, alla luce della tempistica di presentazione al Parlamento dello stesso fissata dal combinato disposto degli artt. 4 e 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259), dagli esiti derivanti dai controlli medesimi risultano emergere alcuni rilievi che non presentano criticità di particolare rilevanza, come peraltro riportato nelle considerazioni conclusive svolte dalla medesima Corte dei Conti e riportate in calce alle relazioni presentate al Parlamento.

Fra i rilievi di cui alla relazione per l'anno 2013, la Corte dei Conti sottolineava *“l'opportunità di sottoporre ad un attento e continuo monitoraggio l'operatività del sistema dei controlli interni per valutare in concreto che tutte le aree di rischio siano presidiate e che non sussistano sovrapposizioni o duplicazioni di strutture, sì da poter pervenire ad una più integrata, efficiente ed economica gestione dell'intero sistema. Si rende quindi necessario imprimere una accelerazione al processo di evoluzione del sistema di controllo interno che tenga anche conto delle recenti disposizioni emanate da Banca d'Italia per il Patrimonio BancoPosta”*. In proposito, nel periodo intercorso tra il 2013 e la Data del Prospetto, Poste Italiane ha:

- ridefinito il perimetro della funzione *Compliance* Bancoposta garantendo il presidio delle normative di competenza e l'integrazione con le funzioni di *Compliance* specialistiche di Poste Italiane attraverso specifico disciplinare esecutivo (cfr. par. 6.1.5.2);

- rinnovato il disciplinare esecutivo tra la Funzione Revisione Interna di Banco Posta e la Funzione Controllo Interno (cfr. Paragrafo 6.1.5.2);
- costituito la funzione Governo dei Rischi di Gruppo (cfr. Paragrafo 6.1.6);
- costituito il Comitato Controllo Rischi (cfr. Paragrafo 16.3);
- introdotto le “Linee Guida sul Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi” (cfr. Paragrafo 16.4);
- introdotto il *risk appetite framework* di Banco Posta (cfr. Paragrafo 9)

In aggiunta, la Corte dei Conti evidenziava “*talune irregolarità procedurali a carico della controllata Italia Logistica S.r.l., attiva nel comparto della logistica integrata. Tali criticità, che hanno fatto emergere anche profili di rischio ai sensi della normativa 231/01, impongono alla Capogruppo Poste italiane S.p.A. di mettere in atto ogni iniziativa utile al fine di preservare l’operatività del Gruppo da fattori di rischio che potrebbero impattare sulla sfera patrimoniale anche in misura significativa*”. In relazione a tali rilievi, Poste Italiane ha messo in campo diverse iniziative riferibili ai controlli di primo, secondo e terzo livello:

- azioni incisive di natura disciplinare da parte di Poste Italiane verso i soggetti coinvolti con rinnovamento del *management* di Italia Logistica sia nelle posizioni apicali che di controllo;
- rafforzamento del processo di acquisto (formulazione dei fabbisogni, selezione dei fornitori, gestione contratti) e fatturazione passiva con revisione del sistema delle deleghe, della segregazione dei ruoli operativi e di controllo;
- revisione dei contratti con risoluzione rapporti per le situazioni / fornitori critici;
- recupero dai fornitori degli importi pagati per fatturazioni in eccesso;
- ravvedimento operoso per il periodo di imposta 2013 ed accantonamento prudenziale a fondi per rischi ed oneri di circa 2,9 milioni di Euro nel bilancio al 31 dicembre 2014 a fronte delle probabili passività fiscali che potrebbero emergere da accertamenti per i periodi di imposta precedenti 2009-2012.

Infine, Italia Logistica S.r.l. è stata fusa per incorporazione in SDA Express Courier S.p.A. con decorrenza 1 giugno 2015.

Inoltre, sempre con riferimento alle considerazioni svolte nella relazione 2013 relative alle proposte normative dell’AGCM al fine di assicurare l’effettiva apertura del mercato postale si specifica che per quanto riguarda la segnalazione relativa all’obbligo per Poste Italiane di predisporre sconti tariffari per l’accesso ai vari segmenti dei servizi integrati nella sua infrastruttura, la materia è stata oggetto di successivo intervento regolamentare con la Delibera n. 728/13/CONS, in particolare le previsioni dell’art. 6, contro la quale l’Emittente ha presentato un ricorso dinanzi al TAR su cui, alla Data del Prospetto, pende il giudizio. Per ulteriori valutazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1.2 e 20.8.1.3 del Prospetto.

Per quanto riguarda la ridefinizione dell’ambito del Servizio Postale Universale (limitandolo esclusivamente a quei servizi essenziali che l’utente non sarebbe altrimenti in grado di acquistare a titolo individuale), fermo restando il carattere politico della valutazione su quali servizi debbano essere garantiti ai cittadini attraverso l’imposizione *ex lege* dell’obbligo di fornitura a carico di un determinato soggetto, e fermo restando che la materia è stata anche recentemente oggetto di intervento parlamentare con la legge n. 190 del 2014, l’Emittente

rileva che la medesima ridefinizione non inciderebbe significativamente sui costi di fornitura del SPU, essendo la struttura dei costi del servizio universale prevalentemente fissa, né conseguentemente modificherebbe l'entità dell'OSU.

In ultimo, per quanto riguarda la segnalazione relativa all'opportunità di eliminare la residua esclusiva sugli atti giudiziari, essa è stata già recepita (con decorrenza 10 giugno 2016) in un disegno di legge approvato dalle Commissioni della Camera dei Deputati ed arrivato in aula, in prima lettura, il 21 settembre 2015. Per ulteriori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1.2 e 20.8.1.3 del Prospetto.

Anche a fronte delle iniziative descritte, la Società non ravvisa, alla Data del Prospetto, elementi non risolti, riconducibili ai punti descritti, in grado di rappresentare criticità di rilievo.

CAPITOLO 17. DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero, espresso in *Full Time Equivalent*, dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo al 30 giugno 2015, 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, ripartiti secondo le principali categorie.

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Dirigenti	780	775	788	764
Quadri	15.980	15.984	15.820	15.284
Impiegati	122.675	123.281	125.618	126.928
Totale Tempo Indeterminato	139.435	140.040	142.226	142.976
Contratto di Inserimento	0	0	0	31
Contratto di Apprendistato	42	44	42	43
Totale Personale Stabile	139.477	140.084	142.268	143.050
Totale Personale Flessibile⁽¹⁾	3.827	2.804	1.977	1.855
Totale	143.304	142.888	144.245	144.905

(1) Comprende le risorse con contratto a tempo determinato e di somministrazione lavoro.

Alla data del 30 giugno 2015 il numero dei dipendenti del Gruppo era pari a 143.304, di cui 139.477 assunti stabilmente e 3.827 con contratti a tempo determinato e di somministrazione.

Nel Nuovo Piano Industriale sono previsti 8.000 ingressi (tra assunzioni e trasformazioni di *part time* in *full time*) al fine di adeguare le competenze a supporto della strategia del Gruppo.

Inoltre, nel Nuovo Piano Industriale, in linea con quanto realizzato negli ultimi esercizi, è confermato l'utilizzo anche dei piani di incentivazione all'uscita agevolata per realizzare le efficienze sottese alla strategia del Gruppo. A tal riguardo si fa presente che in data 25 settembre 2015 è stato raggiunto un accordo sindacale con il quale l'Emittente conferma il suo impegno a non ricorrere, per la gestione delle eccedenze, alle procedure ex art. 4 e 24 della legge numero 223/91 (licenziamenti collettivi) e a procedere nei mesi di novembre 2015 e luglio 2016, rispettivamente per l'anno 2016 e l'anno 2017, all'attivazione di un tavolo di confronto finalizzato a concordare, fra l'altro, le modalità per consentire le uscite agevolate. Come noto, i piani di uscita agevolata prevedono l'adesione volontaria agli stessi da parte dei soggetti a cui sono rivolti; pertanto non è possibile prevedere puntualmente le adesioni ai piani di incentivazione che potranno essere attivati.

Si segnala che negli ultimi due anni le adesioni volontarie ai piani di incentivazione di uscita agevolata attivati dall'Emittente hanno comportato mediamente circa 4.000 uscite per anno.

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero, espresso in *Full Time Equivalent*, dei dipendenti complessivamente impiegati dalla sola Poste Italiane al 30 giugno 2015, 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, ripartiti secondo le principali categorie.

	30 giugno 2015	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2012
Dirigenti	606	587	596	586
Quadri	14.593	14.529	14.416	13.922
Impiegati	120.086	120.681	122.971	124.369
Totale Tempo Indeterminato	135.285	135.797	137.983	138.877
Contratto di Inserimento	0	0	0	18
Contratto di Apprendistato	0	0	0	0
Totale Personale Stabile	135.285	135.797	137.983	138.895
Totale Personale Flessibile⁽¹⁾	3.536	2.472	1.748	1.657
Totale	138.821	138.269	139.731	140.552

(1) Comprende le risorse con contratto a tempo determinato e di somministrazione lavoro.

Alla data del 30 giugno 2015 il numero dei dipendenti di Poste Italiane è pari a 138.821 FTE, di cui 135.285 FTE assunti stabilmente e 3.536 FTE con contratti a tempo determinato.

Relativamente all'andamento dell'organico stabile, nel primo semestre del 2015 risultano 383 assunzioni, 1.312 cessazioni e un saldo *part time* pari a 417 FTE, per una variazione complessiva rispetto al 31 dicembre 2014 di -512 FTE.

Tra il 31 dicembre 2013 e il 31 dicembre 2014 la variazione numerica complessiva dell'organico stabile è pari a -2.186 FTE, determinata da 1.842 assunzioni, 4.632 cessazioni e un saldo *part time* pari a 604 FTE.

Tra il 31 dicembre 2012 e il 31 dicembre 2013 la variazione numerica complessiva dell'organico stabile è pari a -912 FTE, determinata da 2.215 assunzioni, 3.539 cessazioni e un saldo *part time* pari a 412 FTE.

La seguente tabella riporta il numero, espresso in *Full Time Equivalent*, dei dipendenti complessivamente impiegati da Poste Italiane al 30 giugno 2015 ripartiti per area territoriale (nord,centro, sud) e suddivisi tra personale stabile e personale flessibile.

Area Territoriale	30 giugno 2015		
	Personale Stabile ⁽¹⁾	Personale Flessibile ⁽²⁾	Totale
Nord	48.609	1.647	50.256
Centro	50.677	1.081	51.758
Sud	35.999	808	36.807
Totale	135.285	3.536	138.821

(1) Comprende le risorse con contratto a tempo indeterminato, di inserimento e di apprendistato.

(2) Comprende le risorse con contratto a tempo determinato e di somministrazione lavoro.

La seguente tabella riporta l'evoluzione del costo del lavoro, espresso in milioni di Euro, dei dipendenti complessivamente impiegati da Poste Italiane nel primo semestre 2015, nell'esercizio 2014, nel primo semestre 2014 e negli esercizi 2013 e 2012, ripartiti secondo le categorie.

	30 giugno 2015	2014	30 giugno 2014	2013	2012
Dirigenti	80,3	128,7	64,6	138,7	129,0
Quadri	458,9	897,9	455,2	881,8	830,1
Impiegati	2.268,2	4.531,5	2.336,3	4.638,9	4.466,6
Totale Tempo Indeterminato	2.807,4	5.558,1	2.856,1	5.659,4	5.425,7
Contratto di Inserimento	0	0	0	0	0,8
Contratto di Apprendistato	0	0	0	0	0
Totale Personale Stabile	2.807,4	5.558,1	2.856,1	5.659,4	5.426,5
Contratti a Tempo Determinato	47,3	65,4	24,6	48,4	54,2
Contratti di somministrazione	0	1,5	0,9	1,6	1,4
Totale Personale Flessibile	47,3	66,9	25,5	50,0	55,6
Contratti a progetto	0,8	2,5	1,3	2,8	2,1
Compensi e spese Amministratori	0,5	2,6	0,9	2,4	2,4
Incentivi all'uscita agevolata	14,9	150,8	38,1	52,8	207,6
Accantonamenti netti per vertenze con il personale	- 2,9	- 6,4	- 0,1	- 46,9	- 31,0
Accantonamenti fondo di ristrutturazione	0	256,5	0	114,0	190,0
Altri costi (recuperi di costo) del personale	- 15,4	- 59,0	- 23,5	- 59,2	- 112,7
Proventi per accordi CTD	0	0	0	- 20,3	- 82,0
Totale Partite Accentrate	- 2,1	347,0	16,7	45,6	176,4
Totale Costo del Lavoro	2.852	5.972	2.898	5.755	5.658

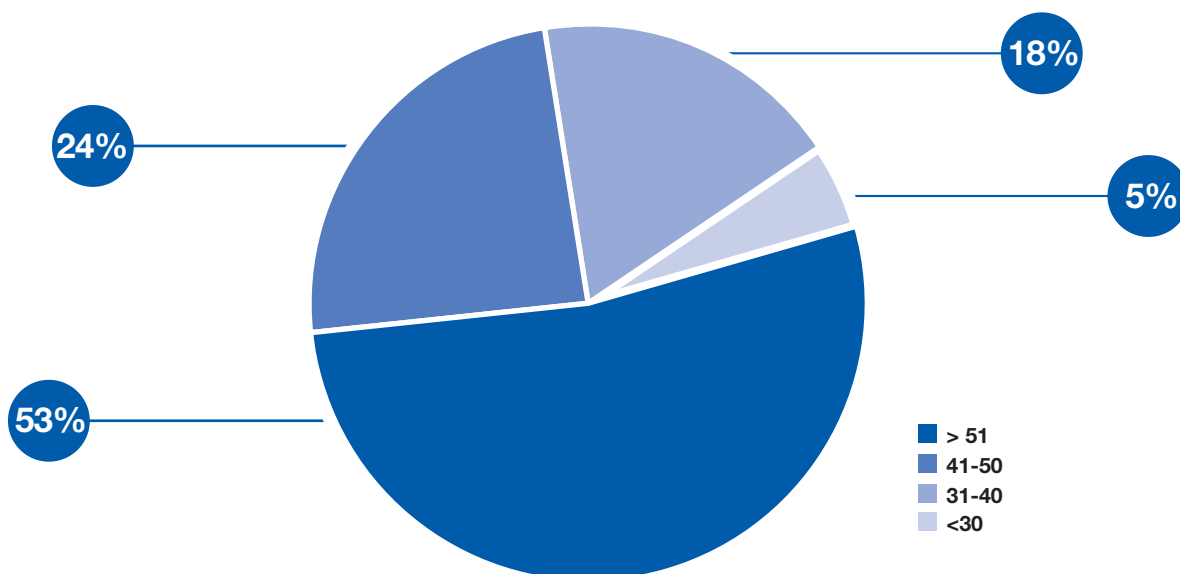
Si osserva che la crescita del costo del lavoro nel periodo di osservazione nonostante l'avvenuta riduzione dell'organico dell'Emittente, è dovuta al rinnovo della componente economica del Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro e all'andamento del costo per l'incentivazione all'uscita agevolata (incentivi all'uscita agevolata e accantonamenti al fondo di ristrutturazione), che hanno più che compensato i risparmi dovuti alla riduzione dell'organico.

Il tasso di assenza per malattia di Poste Italiane al 30 giugno 2015 è pari a 3,7% (3,3% nel 2014 e nel 2013 e 3,1% nel 2012), valore ritenuto fisiologico in considerazione del profilo dei dipendenti, della tipologia di attività svolta e dell'andamento nel corso dell'anno (il tasso di assenza del I semestre di ogni anno è tendenzialmente superiore alla media del rispettivo anno).

Il tasso di assenza per infortunio sul lavoro di Poste Italiane al 30 giugno 2015 è pari a 0,6% (0,6% nel 2014, 0,7% nel 2013 e nel 2012), valore ritenuto fisiologico in considerazione del profilo dei dipendenti e della tipologia di attività svolta⁽²⁷⁸⁾.

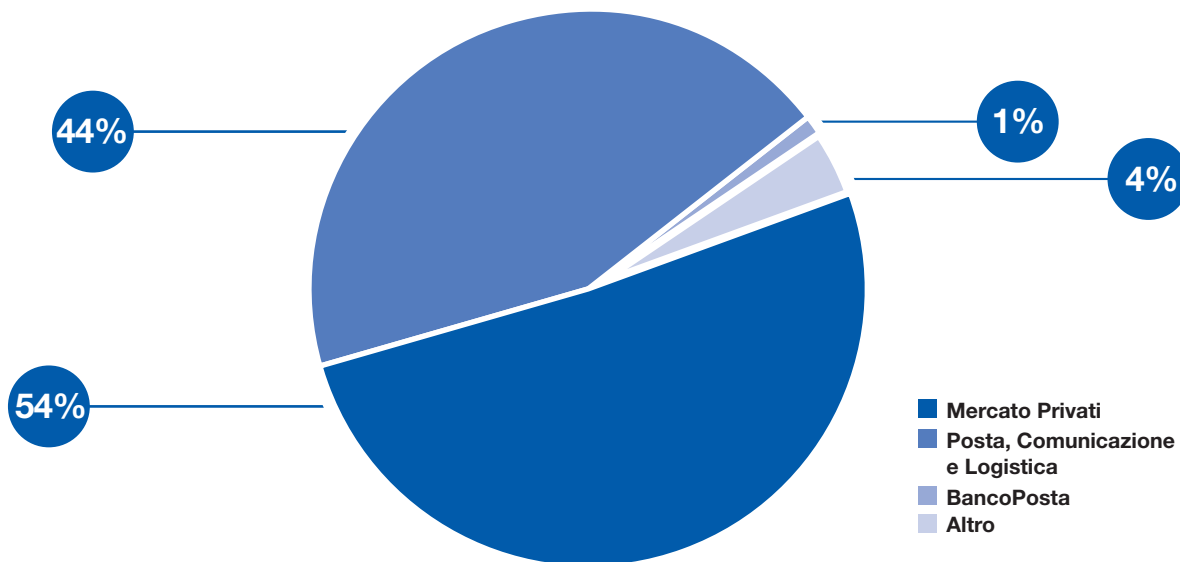
(278) Dati comprensivi di infortuni e infortuni in itinere.

Distribuzione del personale per classi di età (dati percentuali)⁽²⁷⁹⁾



A giudizio dell’Emittente, la circostanza che il 53% del personale ricada nella classe di età superiore (maggiore di 51 anni) non costituisce una criticità, rappresentando il presupposto per la realizzazione dei programmi di incentivazione all’uscita agevolata (come evidenziato nell’andamento dell’organico relativamente agli anni 2013 e 2014).

Distribuzione del personale per funzione (dati percentuali)⁽²⁸⁰⁾



(279) Riferito all’organico stabile medio 2014 della sola Poste Italiane pari a 138.000 FTE

(280) Riferito all’organico medio 2014 stabile e flessibile della sola Poste Italiane pari a 140.060 FTE

Per Mercato Privati si intende la funzione che governa la rete degli uffici postali e serve la clientela *retail*, le piccole/medie imprese e parte della Pubblica Amministrazione locale. A tale funzione appartiene la maggior parte del personale impiegato dall'Emittente.

Alla Data del Prospetto, non sono intervenute significative variazioni rispetto a quanto descritto con riferimento all'organico del Gruppo alla data del 30 giugno 2015.

TFR (Trattamento di Fine Rapporto)

Alla data del 30 giugno 2015, il valore complessivo del TFR presente in Società, che varia a seconda dell'anzianità di servizio del dipendente stesso nonché della retribuzione percepita, era pari, per l'intero Gruppo, a 1.366 milioni di Euro (valore IAS) o 1.324 milioni di Euro (valore civilistico).

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION

Alla data del Prospetto, i componenti il Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti non detengono Azioni, né sono in vigore piani di incentivazione basati su Azioni o piani di *stock option*.

17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto, nessun dipendente dell'Emittente possiede Azioni, né esistono accordi contrattuali o clausole statutarie che attribuiscono ai dipendenti una partecipazione al capitale sociale dell'Emittente.

17.4 SISTEMI PREMIANTI

Le politiche di remunerazione e di incentivazione, elaborate in conformità alla disciplina regolamentare applicabile, rappresentano per l'Emittente uno strumento fondamentale per perseguire i propri obiettivi e mirano a:

- contribuire a valorizzare la cultura del merito e della *performance*;
- creare valore e orientare le risorse verso gli obiettivi d'impresa e attrarre, motivare e trattenere le persone professionalmente più qualificate;
- assicurare equità retributiva attraverso un costante confronto con il mercato, realizzato con il supporto di strumenti di analisi elaborati anche da società specializzate che forniscono i *benchmark* di riferimento;
- assicurare che le politiche di remunerazione e di incentivazione siano sostenibili dalla situazione economico finanziaria della Società.

Le politiche di incentivazione e remunerazione dell'Emittente – articolate in componenti fisse e variabili - si fondano su un lavoro di classificazione e pesatura dei ruoli organizzativi (certificato periodicamente da una società esterna) che consente il confronto con il mercato esterno (retribuzione fissa, variabile e *benefit*); i sistemi sono inoltre strettamente correlati con il processo annuale di valutazione delle prestazioni.

Il sistema di incentivazione manageriale di breve termine (c.d. MBO) correla la componente variabile della remunerazione ai risultati aziendali, a quelli di funzione e individuali prevedendo uno stretto legame con la prestazione fornita, anche con riferimento ai comportamenti attesi.

L'attivazione del sistema è vincolata al raggiungimento di specifici parametri "soglia" di tipo economico-finanziario, al di sotto dei quali non si prevede l'erogazione del bonus in coerenza con le *best practice* nazionali ed internazionali. Viene inoltre definito un livello massimo (*cap*) di *performance*, oltre il quale l'incentivo economico rimane costante.

Si evidenzia inoltre, che in data 31 luglio 2015 l'assemblea dell'Emittente ha adottato il documento di "Linee guida sulle politiche di remunerazione e di incentivazione del Patrimonio BancoPosta" in linea con le Disposizioni di Vigilanza in materia per gruppi bancari.

17.5 PROGRAMMI DI INCENTIVAZIONE ALL'USCITA AGEVOLATA

Nel passato il Gruppo ha avviato programmi di incentivazione all'uscita agevolata finalizzati alla gestione delle eccedenze derivanti dall'implementazione dei progetti di razionalizzazione della filiera logistico – postale e al contenimento degli effetti delle riammissioni in servizio di ex dipendenti con contratto a tempo determinato a seguito di provvedimento giudiziale.

In particolare, i programmi di incentivazione all'uscita agevolata nel periodo 2008 – 2014 hanno permesso l'uscita volontaria di 20.785 risorse e hanno comportato un costo di circa 1,5 miliardi di Euro.

La riforma del sistema pensionistico introdotta dalla legge Fornero del 2011 (D.L 201/2011, convertito con modificazioni dalla L. 214/2011) ha comportato uno slittamento nel tempo della base esodabile, ovvero di coloro che possono percepire la pensione, determinando, per l'Emittente, negli anni 2012 e 2013, una riduzione del numero di uscite agevolate realizzate e un incremento del relativo costo.

Gli effetti di tale riforma si sono sostanzialmente esauriti con il 2014, quando è stato riassorbito lo slittamento della base esodabile.

Nel Nuovo Piano Industriale, in linea con quanto realizzato negli ultimi esercizi, è inoltre confermato l'utilizzo anche dei piani di incentivazione all'uscita agevolata per realizzare le efficienze sottese alla strategia del Gruppo. A tal riguardo si fa presente che in data 25 settembre 2015 è stato raggiunto un accordo sindacale con il quale l'Emittente conferma il suo impegno a non ricorrere, per la gestione delle eccedenze, alle procedure ex art. 4 e 24 della legge numero 223/91 (licenziamenti collettivi) e a procedere nei mesi di novembre 2015 e luglio 2016, rispettivamente per l'anno 2016 e l'anno 2017, all'attivazione di un tavolo di confronto finalizzato a concordare, fra l'altro, le modalità per consentire le uscite agevolate. Come noto, i piani di uscita agevolata prevedono l'adesione volontaria agli stessi da parte dei soggetti a cui sono rivolti; pertanto non è possibile prevedere puntualmente le adesioni ai piani di incentivazione che potranno essere attivati.

Si segnala che negli ultimi due anni le adesioni volontarie ai piani di incentivazione di uscita agevolata attivati dall'Emittente hanno comportato mediamente circa 4.000 uscite per anno.

17.6 **BONUS IPO E SISTEMA PREMIANTE IN CORSO DI DEFINIZIONE**

Il Comitato Remunerazione dell’Emittente, nella seduta del 22 settembre 2015, ha esaminato un documento denominato “IPO di Poste italiane: IPO Bonus”, trasmesso dalla struttura interna RUOS e riportante un’ipotesi preliminare di incentivazione per il management che ha partecipato al processo di quotazione, suddiviso in “Prime Linee” (12 risorse) ed altro personale (circa 45 persone tra secondi livelli e manager chiave).

Per quel che riguarda le c.d. “Prime Linee” tale *bonus* è finalizzato a valorizzare: (i) il contributo prestato nel progetto di quotazione; (ii) il continuo adeguamento del sistema di *Corporate Governance* alle *best practice*, nonché (iii) il contributo alla creazione di valore per gli azionisti, misurata sia con riferimento alla *performance* economico finanziaria della società, sia con riferimento all’andamento dei corsi delle azioni Poste, anche in rapporto ad indici di riferimento. Per quanto attiene alle modalità di pagamento, è previsto che la prima *tranche* sia corrisposta a data da definirsi successivamente alla quotazione, mentre la seconda decorsi 12 mesi dalla quotazione qualora si siano verificate le condizioni di cui ai punti (ii) e (iii) che precedono.

Con riferimento al personale diverso dalle Prime Linee, il *bonus* è finalizzato a premiare il contributo prestato nel progetto di quotazione e ne è pertanto in linea di massima ipotizzata la corresponsione in unica soluzione a data da definirsi successivamente alla quotazione.

L’ammontare previsto del *bonus* è tuttora in corso di valutazione e si è ipotizzato un limite al bonus per le Prime Linee pari al 50% della retribuzione annuale lorda, sempre in due *tranche* secondo analoghe modalità come sopra indicato.

È altresì ipotizzato che un Bonus IPO (di ammontare da definirsi) possa essere corrisposto successivamente alla quotazione, sempre in due *tranche* e previa identificazione di specifici obiettivi da individuarsi, anche all’Amministratore Delegato - Direttore Generale della Società, subordinatamente alle opportune verifiche legali attualmente ancora in corso.

Il c.d. Bonus IPO, nelle sue modalità e termini, è ancora oggetto di affinamenti e sarà sottoposto dopo l’avvio delle negoziazioni al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, nella sua attuale composizione, una volta acquisiti i necessari pareri da parte del Comitato Remunerazione e, con riferimento alla posizione dell’Amministratore Delegato – Direttore Generale e, qualora necessario, anche da parte del Comitato Controllo e Rischi nella sua veste di comitato competente per le operazioni con parti correlate.

L’Emittente infine sta lavorando, sempre attraverso il proprio Comitato Remunerazione, ad un Piano di Incentivazione di Lungo Termine (LTI) che, in linea con le migliori prassi di mercato, allinei il *management* agli interessi degli azionisti, al fine di creare valore nel lungo termine e trattenere le risorse chiave necessarie al successo dell’azienda.

CAPITOLO 18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ

Alla Data del Prospetto, secondo le risultanze del libro soci e le altre informazioni a disposizione dell'Emittente, l'intero capitale sociale dell'Emittente è detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze in qualità di socio unico dell'Emittente.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionista	N. azioni dell'Emittente alla Data del Prospetto		N. Azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita		Opzione <i>Greenshoe</i>	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita ed integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	
	Azioni	%		Azioni	%		Azioni	Azioni
Ministero dell'Economia e delle Finanze	1.306.110.000	100%	453.000.000	853.110.000	65,3%	45.300.000	807.810.000	61,8%
Mercato	-	-	-	453.000.000	34,7%	-	498.300.000	38,2%
Totale	1.306.110.000	100%	453.000.000	1.306.110.000	100%	45.300.000	1.306.110.000	100%

Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale Poste Italiane S.p.A.", ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente.

Il limite massimo del 40% del capitale sociale alienabile da parte del Ministero dell'economia e delle finanze in conformità al D.P.C.M. include le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, le Azioni eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* e le Bonus Shares.

Le Bonus Shares saranno quindi attribuite a valere sulla percentuale del capitale sociale dell'Emittente alienabile da parte dell'Azionista Venditore ai sensi del D.P.C.M che residuerà all'esito dell'Offerta Globale di Vendita e dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Alla luce di ciò il Ministero dell'Economia e delle Finanze sarà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente, anche in caso di integrale adesione all'Offerta, di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e di attribuzione integrale delle Bonus Shares.

Si segnala che l'articolo 6.5 dello Statuto di Quotazione prevede, per soggetti diversi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati, un limite al possesso azionario pari al 5% (cinque per cento) del capitale sociale, ai sensi dell'art. 3 del Decreto Legge n. 332 del 31 maggio 1994, convertito con modificazioni dalla

legge n. 474 del 30 luglio 1994. Il superamento di tale quota di possesso comporta che il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto a detto limite massimo non potranno essere esercitati.

18.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

18.3 SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE

Alla Data del Prospetto, l'Emittente è controllata ai sensi dell'art. 93 del TUF dal Ministero dell'Economia e delle Finanze che possiede l'intero capitale sociale dell'Emittente.

L'Emittente, tuttavia, non è soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, conformemente con quanto disposto dall'art. 19, comma 6, del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito con modificazioni dalla legge 3 agosto 2009, n. 102.

Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale Poste Italiane S.p.A.", ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente.

Alla luce di ciò, anche in caso di integrale adesione all'Offerta, di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* e di attribuzione integrale delle *Bonus Shares*, il Ministero dell'Economia e delle Finanze sarà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente e continuerà ad avere il controllo di diritto sull'Emittente stesso ai sensi dell'art. 93 del TUF.

18.4 ACCORDI DALLA CUI ATTUAZIONE POSSA SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE SUCCESSIVAMENTE ALLA PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO

Alla Data del Prospetto non sussistono accordi che possano determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

CAPITOLO 19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Premessa

Nel presente capitolo sono riportate le operazioni poste in essere dal Gruppo con le parti correlate (di seguito anche le “**Operazioni con Parti Correlate**”), individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Inoltre nel presente Capitolo è brevemente descritto il Regolamento Generale, come di seguito definito, che disciplina i rapporti in essere tra l’Emittente e il patrimonio separato BancoPosta (di seguito “**BancoPosta**”).

A giudizio dell’Emittente le Operazioni con Parti Correlate sono effettuate a normali condizioni di mercato; tuttavia, non vi è garanzia che, ove le stesse fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Nella seduta del 10 luglio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha approvato, previo parere favorevole rilasciato all’unanimità dagli amministratori indipendenti e dal Collegio Sindacale, le “Linee Guida per la gestione delle operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati”, in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento OPC**”) e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. In data 6 ottobre 2015, il Consiglio di Amministrazione ha modificato, previo parere favorevole rilasciato all’unanimità dagli amministratori indipendenti e dal Collegio Sindacale, tale procedura (la “**Procedura OPC**”). Si precisa che la piena applicazione della Procedura OPC, come integrata, avrà luogo a far data dall’avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, senza ulteriori deliberazioni del Comitato Controllo e Rischi, dal momento che la delibera di approvazione della Procedura OPC è stata assunta con il parere favorevole dagli amministratori indipendenti della Società, i quali – nelle more della costituzione del Comitato Controllo e Rischi e nel rispetto di quanto consentito dalle normative di vigilanza di riferimento – svolgono, come previsto dalla Procedura OPC, i compiti dalla stessa assegnati al Comitato Controllo e Rischi⁽²⁸¹⁾.

Fino alla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, sono applicabili solo ed esclusivamente le disposizioni di cui alla menzionata disciplina della Banca d’Italia e, di conseguenza, l’ambito di applicazione della Procedura OPC è limitato alle operazioni poste in essere da BancoPosta, con parti correlate e soggetti collegati di Poste Italiane

(281) Si precisa che all’atto dell’approvazione della Procedura OPC (10 luglio 2015), la Società non aveva ancora aderito al Codice di Autodisciplina (la cui adesione è stata deliberata in data 31 luglio 2015 dal Consiglio di Amministrazione). Da ciò ne deriva che nella Procedura OPC, anche in considerazione della sua immediata applicabilità in relazione all’attività di BancoPosta, non si era potuto fare espresso riferimento ai requisiti di indipendenza richiesti dall’adesione al Codice di Autodisciplina, fermo restando che gli Amministratori Indipendenti attualmente in carica (e che compongono il “Comitato”) rispondono anche ai requisiti di indipendenza previsti da suddetto codice, come verificato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 7 agosto 2015. L’Emittente ha proceduto, in data 6 ottobre 2015 a modificare la Procedura OPC al fine di specificare che gli Amministratori indipendenti che compongono il Comitato dovranno possedere i requisiti d’indipendenza previsti anche dal Codice di Autodisciplina. In tale sede la procedura è stata altresì integrata per chiarire che il Comitato coincide con il Comitato Controllo e Rischi, fermo restando che, in caso di operazioni di maggiore rilevanza, la composizione del suddetto Comitato dovrà, se del caso, di volta in volta essere adeguata al fine di assicurare la presenza di tre amministratori indipendenti e non correlati e che, ove non sia presente un sufficiente numero di amministratori in possesso dei necessari requisiti, i compiti sono svolti singolarmente dall’unico amministratore indipendente o, congiuntamente, nel caso in cui ve ne siano due.

La medesima procedura recepisce le norme di cui alla Circolare della Banca d'Italia n. 263/2006, "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche", Titolo V, Capitolo 5, "Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di Soggetti Collegati" e alla Circolare Banca d'Italia n. 285/2013 ("**Disposizioni di Vigilanza**"), applicabili a Poste Italiane con riferimento alle operazioni poste in essere da BancoPosta con soggetti collegati all'Emittente.

Il coordinamento tra le menzionate discipline applicabili prevede innanzitutto la chiara definizione dell'ambito di applicazione, ovvero quanto previsto dal Regolamento OPC si applica a Poste Italiane (nell'esercizio sia delle attività postali sia di BancoPosta e nell'esecuzione di operazioni con Parti Correlate di Poste Italiane effettuate per il tramite di società controllate), mentre la disciplina emanata da Banca d'Italia si applica esclusivamente all'operatività di BancoPosta con Soggetti Collegati di Poste Italiane. Le operazioni di BancoPosta, in base al loro importo, saranno approvate e soggette a *disclosure* o in base alla sola normativa di vigilanza di Banca d'Italia (ad esempio in caso di superamento della soglia di rilevanza Banca d'Italia ma non di Consob) o in base ad ambedue le normative (ad esempio in caso di superamento sia della soglia di rilevanza Banca d'Italia sia di Consob).

Dal momento che per entrambe le normative si fa riferimento a Parti Correlate e Soggetti Collegati di Poste Italiane, l'Emittente ha individuato un c.d. "Perimetro Unico delle Parti Correlate" che si configura come l'insieme delle Parti Correlate e dei Soggetti Collegati di Poste Italiane, così come definiti rispettivamente da Consob e Banca d'Italia. L'insieme è costituito considerando, per ciascuna tipologia di soggetto, la regola più stringente tra quella Consob e Banca d'Italia.

Nell'ambito della Procedura OPC, il processo di approvazione è differenziato per le operazioni di minore e maggiore rilevanza.

In particolare per le operazioni di *minore rilevanza*:

- nella fase pre-deliberativa le funzioni proponenti, con il supporto o per il tramite di un'apposita funzione centrale di Poste Italiane, forniscono con congruo anticipo completa e adeguata informativa sui diversi profili dell'operazione oggetto di delibera (es. controparte, tipologia di operazione, condizioni applicate – economiche e non, convenienza economica, impatto sugli interessi dei soggetti coinvolti) al fine di assicurare al comitato approfondita conoscenza delle operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati.
- nella fase deliberativa:
 - il comitato esprime all'organo competente a deliberare un parere preventivo e motivato sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, rappresentando anche eventuali lacune o inadeguatezze riscontrate nella fase pre-deliberativa. In caso di delibera di operazioni con parere negativo o condizionato a rilievi formulati dal comitato, questa fornisce analitica motivazione delle ragioni per le quali è stata comunque assunta e puntuale riscontro delle osservazioni espresse dal comitato;
 - l'operazione è deliberata dagli organi dotati di poteri e deleghe, fornendo adeguata motivazione in merito a:
 - l'opportunità e la convenienza economica dell'operazione;

- le ragioni di eventuali scostamenti, in termini di condizioni economiche e contrattuali, nonché di altri profili caratteristici dell'operazione, rispetto a quelli standard o di mercato. La documentazione a supporto della delibera contiene idonee evidenze di tale motivazione.

Per le operazioni di *maggior rilevanza*⁽²⁸²⁾, invece, oltre alle regole procedurali previste per le operazioni di minore rilevanza, trovano applicazione le seguenti ulteriori previsioni⁽²⁸³⁾:

- nella fase pre-deliberativa:
 - il comitato è coinvolto anche nella fase delle trattative ed in quella dell'istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo ed ha la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati ed ai soggetti incaricati a condurre le trattative ovvero l'istruttoria.
- nella fase deliberativa:
 - in caso di parere favorevole del Comitato, le operazioni sono sempre deliberate dal Consiglio di Amministrazione, ad eccezione delle materie di competenza dell'Assemblea;
 - per le operazioni BancoPosta (che non raggiungono la soglia di rilevanza a fini Consob):
 - in caso di parere negativo o condizionato a rilievi da parte del comitato è richiesto un parere preventivo anche al Collegio Sindacale a cui va resa congrua informativa, nei tempi e nei contenuti, sull'operazione. Il Collegio Sindacale, come il comitato, esprime un parere preventivo e motivato sull'interesse di BancoPosta al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni all'organo competente, per legge o per statuto, a deliberarla;
 - in caso di parere negativo o condizionato a rilievi formulati dal Collegio Sindacale, la delibera fornisce analitica motivazione delle ragioni per cui essa viene comunque assunta e puntuale riscontro alle osservazioni formulate dai sindaci;
 - le operazioni compiute sulle quali il comitato o il Collegio Sindacale abbiano reso pareri negativi o formulato rilievi sono portate, almeno annualmente, a conoscenza dell'assemblea dei soci.

(282) Con riferimento alla mancata indicazione, nella determinazione dell'indice di rilevanza del controvalore, del riferimento alla capitalizzazione della società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico, prevista dal par. 1.1 dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, la Società precisa che tale Allegato 3 prevede che l'indice di rilevanza possa essere determinato per le società quotate facendo riferimento alla capitalizzazione della società, se maggiore del patrimonio netto. In fase di prima implementazione del processo, la Società ha voluto prudenzialmente far riferimento ad un indice basato sul solo patrimonio netto contabile consolidato, posto che l'adozione del valore di capitalizzazione, in caso questo risulti maggiore del patrimonio netto consolidato, comporterebbe l'innalzamento della soglia quantitativa per l'identificazione delle operazioni di maggiore rilevanza.

(283) In merito alla coerenza della definizione del patrimonio ai fini del calcolo dell'"indice di rilevanza del controvalore" per le operazioni di *maggior rilevanza*, si precisa che le previsioni della Procedura OPC si applicano alla Società nell'esercizio di tutte le sue attività (Postali e Commerciali, Finanziarie, Assicurative, Altre). La Società si configura come capogruppo di un gruppo industriale e non finanziario, nonostante la presenza del patrimonio destinato BancoPosta assimilabile ad una banca a fini di vigilanza.

In coerenza alle attuali disposizioni normative e alle prassi di mercato e in assenza di disposizioni specifiche che regolino la casistica di un gruppo industriale caratterizzato da un'operatività mista o non prevalentemente industriale, la Società ha ritenuto di far riferimento alla natura della capogruppo e di considerare quindi il patrimonio netto consolidato come base per il calcolo dell'indicatore di rilevanza. Dal momento che il patrimonio netto consolidato include già i risultati del patrimonio destinato BancoPosta, l'adozione di un'altra base per l'indicatore di rilevanza richiederebbe la depurazione del patrimonio netto consolidato della quota parte attinente al patrimonio destinato e la successiva inclusione del patrimonio a fini di vigilanza, costituendo così un aggregato fittizio non oggettivamente riscontrabile dalle relazioni finanziarie pubblicate.

- le operazioni di maggiore rilevanza soggette a obblighi Consob, per le quali il Comitato abbia formulato parere negativo o condizionato, possono essere deliberate dal Consiglio di Amministrazione purché il compimento di tale operazione sia autorizzato dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2364 del Codice Civile.

Se la competenza a deliberare operazioni con Parti Correlate e Soggetti Collegati è rimessa, per legge o per Statuto, all'Assemblea, le regole previste per le operazioni di minore e maggiore rilevanza si applicano alla fase della proposta che il Consiglio di Amministrazione presenta all'Assemblea.

In caso di operazione di maggiore rilevanza soggetta ad obblighi Consob, la cui proposta di deliberazione sottoposta all'Assemblea è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in presenza di un avviso contrario del comitato, è previsto, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile e salve le previsioni statutarie eventualmente richieste dalla legge, l'impedimento al compimento dell'operazione qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione. In ogni caso il compimento dell'operazione di maggiore rilevanza è impedito solo qualora i soci non correlati presenti in Assemblea rappresentino una percentuale pari almeno al 10% del capitale sociale con diritto di voto.

Ai sensi dello Statuto di Quotazione, in caso di urgenza collegata a situazioni di crisi aziendale, fermo quanto previsto dall'articolo 5 del Regolamento Consob, ove applicabile, le operazioni con Parti Correlate sono concluse in deroga all'*iter* autorizzativo precedentemente previsto, a condizione che all'Assemblea chiamata a deliberare si applichino le disposizioni dell'articolo 13, comma 6, lettere c) e d) del Regolamento OPC, che rispettivamente prevedono che:

- il Consiglio di Amministrazione deve predisporre una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. Il Collegio Sindacale riferisce all'Assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza;
- la relazione e le valutazioni di cui al punto precedente siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate nel Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti. Tali documenti possono essere contenuti nel documento informativo di cui all'articolo 5, comma 1, del Regolamento Consob.

Se le valutazioni del Collegio Sindacale di cui all'articolo 13, comma 6, lettere c) sono negative, l'operazione deliberata può essere compiuta solo con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati votanti. In caso contrario, si applicano gli obblighi informativi di cui all'articolo 13, comma 6, lettera e).

Le operazioni per le quali non si applicano le disposizioni delle menzionate normative, ma solo gli obblighi previsti dall'art. 154-ter del TUF e dall'art. 5, comma 8 del Regolamento OPC, sono:

- le deliberazioni assembleari di cui all'art. 2389, comma 1 del Codice Civile, relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione, nonché alle deliberazioni in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche rientranti nell'importo complessivo preventivamente determinato dall'Assemblea ai sensi dell'art. 2389, comma 3 del Codice Civile;
- le deliberazioni assembleari di cui all'art. 2402 del Codice Civile, relative ai compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale;

- i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'Assemblea ai sensi dell'art. 114-bis del D.lgs. 58/1998 e le relative operazioni esecutive;
- e deliberazioni, diverse da quelle di cui all'art. 2389, comma 1 del Codice Civile, in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche, degli esponenti aziendali, nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche e del personale più rilevante ai fini delle politiche di remunerazione ed incentivazione di BancoPosta, purché siano conformi alle politiche di remunerazione ed incentivazione definite internamente per Poste Italiane e BancoPosta⁽²⁸⁴⁾;
- le operazioni da realizzare sulla base di istruzioni con finalità di stabilità impartite dall'autorità di vigilanza, ovvero sulla base di disposizioni emanate dalla capogruppo per l'esecuzione di istruzioni impartite dall'autorità di vigilanza nell'interesse del gruppo.

Non costituiscono operazioni con parti correlate e soggetti collegati le operazioni derivanti da adempimenti di normative primarie, purché effettuate a condizioni di mercato e non negoziate direttamente con Parti Correlate e Soggetti Collegati (es. titoli di stato o garantiti dallo stato acquistati sui mercati regolamentati)⁽²⁸⁵⁾.

Avvalendosi delle facoltà di esenzione e deroga previste dalla normativa, Poste Italiane esclude dall'applicazione delle procedure deliberative:

- le operazioni di importo esiguo, eccezion fatta per le operazioni realizzate a condizioni differenti da quelle *standard* o di mercato;
- le operazioni ordinarie, ossia operazioni rientranti nell'ordinario esercizio dell'attività operativa o dell'attività finanziaria connessa e concluse a condizioni di mercato o *standard*. Non sono mai ordinarie ai fini degli obblighi Banca d'Italia le operazioni di maggiore rilevanza effettuate da e per conto di BancoPosta. Nel caso di operazioni ordinarie non trovano applicazione gli obblighi deliberativi previsti dalla Procedura OPC per le operazioni con soggetti inclusi nel perimetro; tuttavia, si rende necessario che: (i) la delibera contenga elementi che comprovino il carattere ordinario dell'operazione; (ii) siano garantiti flussi informativi, almeno di tipo aggregato, idonei a consentire un adeguato monitoraggio su queste operazioni anche da parte del comitato, ai fini di eventuali interventi correttivi; (iii) per le operazioni di maggiore rilevanza effettuate da Poste Italiane o delle controllate, per le quali l'ordinarietà consenta la deroga degli obblighi di pubblicazione previsti dall'art.5, commi da 1 a 7, del Regolamento OPC, restano fermi gli obblighi informativi previsti dall'art.114, comma 1, del TUF, nonché dall'art. 5, comma 8 e dall'art.13, comma 3 lettera c) del citato Regolamento;
- le operazioni con le società controllate e con società sottoposte a influenza notevole, quando nell'operazione non vi siano interessi significativi di altre Parti Correlate e Soggetti Collegati. Nello specifico, si considerano interessi significativi di altre Parti Correlate e Soggetti Collegati: a) la partecipazione al capitale della società controllata o collegata (controparte dell'operazione), che comporti l'esercizio di un'influenza notevole; b) la presenza di meccanismi e politiche di remunerazione ed incentivazione degli esponenti

(284) Le politiche di remunerazione della Società rispondono alle condizioni di cui all'articolo 13 comma 3 lettera b) del Regolamento OPC.

(285) Si tratta di un chiarimento in ordine ad un particolare tipo di operazione molto frequente per la Società, atteso che – in considerazione del vincolo di legge ad investire in titoli di Stato dell'area euro o assistiti da garanzia dello Stato italiano i fondi provenienti dalla raccolta da clientela privata effettuata in proprio – il portafoglio di proprietà di BancoPosta è caratterizzato dalla presenza di titoli di Stato italiani (quindi emessi dalla parte correlata MEF) o garantiti dalla parte correlata MEF. La precisazione chiarisce che tali operazioni si configurano come "operazioni con parti correlate" solo se la controparte negoziatrice è una parte correlata, per nulla rilevando la circostanza che l'emittente è una parte correlata.

aziendali (comuni a Poste Italiane e alla società controllata o collegata) che dipendono in misura rilevante (superiore al 30% della remunerazione complessiva) dai risultati di periodo conseguiti dalle società controllate o collegate con le quali l'operazione è svolta. Non si considerano in ogni caso interessi significativi: a) quelli derivanti dalla detenzione di partecipazione nella società controllata o collegata (controparte dell'operazione) da parte di altra società controllata, direttamente o indirettamente, da Poste Italiane; b) quelli derivanti dalla mera condivisione di uno o più esponenti aziendali tra Poste Italiane e la società controllata o collegata con la quale l'operazione è svolta.

In tali casi non trovano applicazione gli obblighi deliberativi previsti dalla Procedura OPC ma sono garantiti flussi informativi, almeno di tipo aggregato, idonei a consentire un adeguato monitoraggio su tali operazioni, anche da parte del Comitato, ai fini di eventuali interventi correttivi.

- le operazioni con carattere di urgenza; le operazioni che non rientrano nella competenza dell'Assemblea e non devono essere dalla stessa autorizzate, se contraddistinte dal carattere di urgenza, sono escluse dall'applicazione dell'iter deliberativo definito per le operazioni con parti correlate e soggetti collegati, se previsto dallo Statuto pro-tempore vigente. La sussistenza del carattere di urgenza deve essere specificatamente comprovata dall'organo deliberante sulla base delle circostanze oggettive e non esclusivamente riconducibili a proprie scelte. In particolare, per le operazioni soggette agli obblighi Consob, nei casi in cui l'operazione non sia di competenza dell'assemblea e non debba essere da questa autorizzata, le procedure possono prevedere che in caso di urgenza, fermi gli obblighi informativi previsti dall'articolo 5 del Regolamento OPC, le operazioni con il Perimetro Unico siano concluse derogando agli iter autorizzativi previsti per le operazioni di minore e maggiore rilevanza, a condizione che: a) qualora l'operazione da compiere ricada nelle competenze dell'Amministratore Delegato, il presidente del Consiglio di Amministrazione sia informato delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione; b) tali operazioni siano successivamente oggetto, ferma la loro efficacia, di una deliberazione non vincolante della prima assemblea ordinaria utile; c) il Consiglio di Amministrazione predisponga una relazione contenente un'adeguata motivazione delle ragioni dell'urgenza. Il Collegio Sindacale riferisce all'assemblea le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza; d) la relazione e le valutazioni di cui alla lettera c) siano messe a disposizione del pubblico almeno ventuno giorni prima di quello fissato per l'assemblea presso la sede sociale e con le modalità indicate nel Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti. Tali documenti possono essere contenuti nel documento informativo di cui all'articolo 5, comma 1, del Regolamento Consob; e) entro il giorno successivo a quello dell'assemblea le società mettano a disposizione del pubblico con le modalità indicate nel Titolo II, Capo I, del regolamento emittenti le informazioni sugli esiti del voto, con particolare riguardo al numero dei voti complessivamente espressi dai soci non correlati.

Per le operazioni soggette anche o esclusivamente agli obblighi Banca d'Italia, in caso di operazioni che ricadono nella competenza deliberativa del Consiglio di Amministrazione o dell'Amministratore Delegato, gli altri organi (Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato, Collegio Sindacale) devono essere informati delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione. Ove uno o più di detti organi, nonché gli amministratori indipendenti competenti in materia, non ritengano sussistente il carattere di urgenza ne devono dare pronta informativa agli altri organi e, alla prima occasione utile, all'Assemblea.

La versione aggiornata della Procedura OPC è pubblicata sul sito internet di Poste Italiane all'indirizzo

http://www.posteitaliane.it/it/governance/documenti_societari/operativita_parti_collegate.shtml.

Il documento è riproposto, per la sezione BancoPosta, anche all'indirizzo

http://www.posteitaliane.it/it/governance/documenti_bancoposta/operativita_soggetti_collegati.shtml.

Nei successivi paragrafi si riportano i valori economici per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, nonché i valori patrimoniali al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 delle Operazioni con Parti Correlate. Tali informazioni sono state estratte dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo) e dai Bilanci Consolidati (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo) e da elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e dei dati gestionali del Gruppo.

Successivamente al 30 giugno 2015 e sino alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo non ha posto in essere Operazioni con Parti Correlate significative, diverse da quelle che rientrano nell'andamento ordinario delle proprie attività. A tal proposito, si segnala che in data 3 luglio 2015 l'Emittente ha concordato con il Ministero dello Sviluppo Economico (MiSE) il testo definitivo del nuovo Contratto di Programma per la prestazione del Servizio Postale Universale relativo agli anni 2015 – 2019 (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1.1 del Prospetto). Si precisa, inoltre, che alla Data del Prospetto Informativo le Operazioni con Parti Correlate sono sostanzialmente in linea con quelle in essere al 30 giugno 2015, descritte nei successivi paragrafi.

19.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POSTE IN ESSERE DAL GRUPPO

Il Gruppo ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale e finanziaria con le seguenti parti correlate:

- società sulle quali il Gruppo esercita il controllo ma che non sono consolidate in quanto sono ritenute non significative (“**Società Controllate**”);
- società sulle quali il Gruppo esercita il controllo congiunto (“**Società a Controllo Congiunto**”);
- società sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole (“**Società Collegate**”);
- il MEF, che alla data del Prospetto Informativo, detiene il 100% del capitale sociale dell'Emittente e altre società e enti sotto il controllo del MEF e le società a queste collegate (“**Correlate Esterne**”); e
- dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo (“**Alta Direzione**”).

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici derivanti da Operazioni con Parti Correlate posti in essere dal Gruppo con riferimento ai semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

Con riferimento alle operazioni con l'Alta Direzione si rinvia a quanto descritto nel presente paragrafo alla successiva lettera e).

<i>(In milioni di Euro)</i>	Società Controllate	Società a Controllo Congiunto	Società Collegate	Correlate Esterne	Totale	Incidenza sulla voce di bilancio
Ricavi e proventi						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	1.157	1.157	26,4%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	1.198	1.198	26,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	2.407	2.407	26,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	11	-	1	2.561	2.573	26,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	7	-	1	2.633	2.641	26,6%
Altri ricavi e proventi						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	3	3	9,7%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	4	4	7,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	7	7	5,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	1	-	-	6	7	4,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1	-	-	3	4	2,8%
Proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	31	31	1,5%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	74	74	3,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	148	148	3,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	23	23	0,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	21	21	0,6%
Proventi finanziari						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	2	2	2,3%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	2	2	1,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	5	5	2,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	19	19	8,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	23	23	14,5%
Investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari e attività immateriali						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	2	2	1,5%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	2	2	1,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	7	7	1,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	28	28	5,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	8	8	1,7%
Costi per beni e servizi						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	2	3	-	74	79	6,4%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	1	4	-	64	69	5,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	3	5	-	161	169	6,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	3	6	7	143	159	5,8%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	17	4	6	161	188	6,6%
Costo del lavoro						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	20	20	0,7%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	20	20	0,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	40	40	0,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	40	40	0,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	34	34	0,6%
Altri costi e oneri (netti)						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	(4)	(4)	(3,2%)

<i>(In milioni di Euro)</i>	Società Controllate	Società a Controllo Congiunto	Società Collegate	Correlate Esterne	Totale	Incidenza sulla voce di bilancio
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	15	15	8,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	90	90	26,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	2	-	-	(5)	(3)	(1,2%)
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1	-	-	(13)	(12)	(5,3%)
Oneri finanziari						
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	-	-	-
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	2	2	1,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	5	5	2,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	9	9	9,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	15	15	12,7%

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori patrimoniali al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 derivanti da Operazioni con Parti Correlate posti in essere dal Gruppo e l'incidenza rispetto alla relativa voce di bilancio.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Società Controllate	Società a Controllo Congiunto	Società Collegate	Correlate Esterne	Totale	Incidenza sulla voce di bilancio
Attività finanziarie						
Al 30 giugno 2015	-	-	-	9.757	9.757	6,6%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	9.112	9.112	6,4%
Al 31 dicembre 2013	5	-	-	9.263	9.268	7,8%
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	8.129	8.129	7,8%
Crediti commerciali						
Al 30 giugno 2015	-	-	2	1.848	1.850	54,9%
Al 31 dicembre 2014	-	-	2	2.243	2.245	59,7%
Al 31 dicembre 2013	10	-	7	2.107	2.124	56,7%
Al 31 dicembre 2012	9	-	8	2.152	2.169	55,1%
Altre crediti e attività						
Al 30 giugno 2015	-	-	-	4	4	0,1%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	537	537	15,2%
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	4	4	0,2%
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	11	11	0,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti						
Al 30 giugno 2015	-	-	-	188	188	13,6%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	934	934	54,8%
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	529	529	36,6%
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	1.397	1.397	55,2%
Passività finanziarie						
Al 30 giugno 2015	-	-	-	115	115	0,2%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	510	510	0,9%
Al 31 dicembre 2013	4	-	-	1.892	1.896	3,7%
Al 31 dicembre 2012	1	-	-	2.768	2.769	5,4%
Debiti commerciali						
Al 30 giugno 2015	1	4	-	165	170	13,1%
Al 31 dicembre 2014	2	2	-	170	174	12,2%
Al 31 dicembre 2013	4	3	3	171	181	11,9%
Al 31 dicembre 2012	6	2	4	186	198	12,1%

<i>(In milioni di Euro)</i>	Società Controllate	Società a Controllo Congiunto	Società Collegate	Correlate Esterne	Totale	Incidenza sulla voce di bilancio
Altre passività						
Al 30 giugno 2015	-	-	-	28	28	1,1%
Al 31 dicembre 2014	-	-	-	71	71	2,7%
Al 31 dicembre 2013	-	-	-	71	71	3,0%
Al 31 dicembre 2012	-	-	-	71	71	3,5%

19.1.1 Descrizione delle principali operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo

Di seguito sono brevemente descritte le principali operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo nel triennio in esame.

(a) **Società Controllate**

Le operazioni con Società Controllate sono relative principalmente a servizi postali e commerciali, fra cui servizi di corrispondenza e filatelia, corriere espresso e pacchi e altri servizi commerciali di entità contenuta prestati dal Gruppo alle seguenti società: Address Software S.r.l., Kipoint S.p.A., Poste Holding Participações do Brasil Ltda (a partire dall'esercizio 2013), PatentiViaPoste S.c.p.A., Poste Tributi S.c.p.A. (sino al 31 dicembre 2013, e successivamente oggetto di consolidamento integrale), e Docutel S.p.A. (per il solo esercizio 2012).

(b) **Società a Controllo Congiunto**

Le operazioni con Società a Controllo Congiunto sono relativi esclusivamente alla società Uptime S.p.A. e si riferiscono prevalentemente alla fornitura di servizi di *call center*.

(c) **Società Collegate**

Le operazioni con Società Collegate sono relative principalmente a servizi postali e commerciali, di entità contenuta, prestati dal Gruppo alle seguenti società: Telma-Sapienza S.c.a.r.l., Docugest S.p.A. (sino al 4 luglio 2014, data di cessione della partecipazione da parte di Postel S.p.A.) e altre società minori, collegate per il tramite di SDA.

(d) Correlate Esterne

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi economici delle operazioni con Correlate Esterne per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Ministero Economia e Finanze	Gruppo Cassa Depositi e Prestiti	Gruppo Enel	Gruppo Eni	Gruppo Equitalia	Gruppo Finmeccanica	Altre correlate esterne	Totale correlate esterne	Incidenza sulla voce di bilancio
Ricavi e proventi									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	241	809	52	14	32	-	9	1.157	26,4%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	316	767	57	15	30	-	13	1.198	26,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	539	1.642	111	31	63	-	21	2.407	26,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	731	1.621	115	3	73	-	18	2.561	26,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	785	1.650	143	27	13	-	15	2.633	26,5%
Altri ricavi e proventi									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	1	-	-	-	2	3	9,7%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	1	-	-	1	2	4	7,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1	-	2	-	-	-	4	7	5,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	1	-	1	-	-	-	4	6	3,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	1	-	-	-	-	-	2	3	2,1%
Proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	26	1	2	-	1	1	31	1,5%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	68	2	2	-	1	1	74	3,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	138	3	4	-	1	2	148	3,9%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	21	1	1	-	-	-	23	0,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	21	-	-	-	-	-	21	0,6%
Proventi finanziari									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	2	-	-	-	-	-	-	2	2,3%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	2	-	-	-	-	-	-	2	1,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	5	-	-	-	-	-	-	5	2,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	19	-	-	-	-	-	-	19	8,4%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	23	-	-	-	-	-	-	23	14,5%
Investimenti in fabbricati strumentali, impianti e macchinari e attività immateriali									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	-	-	2	-	2	1,5%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	-	-	2	-	2	1,3%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	7	-	7	1,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	18	-	-	-	-	10	-	28	5,5%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	8	-	8	1,7%

(In milioni di Euro)

	Ministero Economia e Finanze	Gruppo Cassa Depositi e Prestiti	Gruppo Enel	Gruppo Eni	Gruppo Equitalia	Gruppo Finmeccanica	Altre correlate esterne	Totale correlate esterne	Incidenza sulla voce di bilancio
Costi per beni e servizi									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	1	10	19	18	2	15	9	74	6,0%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	1	4	6	27	1	19	6	64	5,0%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	1	23	30	52	4	34	17	161	6,1%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	1	19	3	60	3	42	15	143	5,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	2	24	2	64	2	48	19	161	5,7%
Costo del lavoro									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	-	-	-	20	20	0,7%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	-	-	-	-	-	20	20	0,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	-	-	-	-	-	40	40	0,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	-	-	-	-	-	40	40	0,7%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	-	-	-	-	-	34	34	0,6%
Altri costi e oneri (netti)									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	(6)	1	-	-	-	-	1	(4)	(3,2%)
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	15	-	-	(2)	-	-	2	15	8,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	88	1	-	(2)	-	-	3	90	26,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	(9)	-	-	2	-	-	2	(5)	(2,0%)
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	(15)	-	-	-	-	-	2	(13)	(5,8%)
Oneri finanziari									
Semestre chiuso al 30 giugno 2015	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%
Semestre chiuso al 30 giugno 2014	-	2	-	-	-	-	-	2	1,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014	-	5	-	-	-	-	-	5	2,6%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013	-	9	-	-	-	-	-	9	9,2%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	-	14	-	-	-	-	1	15	12,7%

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali delle operazioni con Correlate Esterne al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	MEF	CDP	Gruppo Enel	Gruppo Eni	Gruppo Equitalia	Gruppo Finmeccanica	Altre correlate esterne	F.do svalutaz. crediti vs correlate esterne	Totale correlate esterne	Incidenza sulla voce di bilancio
Attività finanziarie										
Al 30 giugno 2015	7.334	2.112	78	131	-	24	78	-	9.757	6,6%
Al 31 dicembre 2014	6.247	2.553	80	128	-	26	78	-	9.112	6,4%
Al 31 dicembre 2013	6.311	2.664	79	114	-	23	72	-	9.263	7,8%
Al 31 dicembre 2012	7.102	1.025	-	-	-	-	2	-	8.129	7,8%
Crediti commerciali										
Al 30 giugno 2015	1.487	406	55	12	82	-	3	(197)	1.848	54,8%
Al 31 dicembre 2014	1.390	901	49	18	51	-	4	(170)	2.243	59,6%
Al 31 dicembre 2013	1.165	893	69	3	27	-	5	(55)	2.107	56,2%
Al 31 dicembre 2012	1.153	948	80	4	45	-	5	(83)	2.152	54,7%
Altri crediti e attività										
Al 30 giugno 2015	14	-	-	-	-	-	-	(10)	4	0,1%
Al 31 dicembre 2014	548	-	-	-	-	-	-	(11)	537	15,2%
Al 31 dicembre 2013	14	-	-	-	-	-	-	(10)	4	0,2%
Al 31 dicembre 2012	21	-	-	-	-	-	-	(10)	11	0,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti										
Al 30 giugno 2015	188	-	-	-	-	-	-	-	188	13,6%
Al 31 dicembre 2014	934	-	-	-	-	-	-	-	934	54,8%
Al 31 dicembre 2013	529	-	-	-	-	-	-	-	529	36,6%
Al 31 dicembre 2012	1.397	-	-	-	-	-	-	-	1.397	55,2%
Passività finanziarie										
Al 30 giugno 2015	1	114	-	-	-	-	-	-	115	0,2%
Al 31 dicembre 2014	2	508	-	-	-	-	-	-	510	0,9%
Al 31 dicembre 2013	4	1.888	-	-	-	-	-	-	1.892	3,7%
Al 31 dicembre 2012	13	2.755	-	-	-	-	-	-	2.768	5,4%
Debiti commerciali										
Al 30 giugno 2015	99	6	4	15	1	28	12	-	165	12,7%
Al 31 dicembre 2014	95	8	8	13	6	28	12	-	170	12,0%
Al 31 dicembre 2013	101	-	9	16	2	29	14	-	171	11,2%
Al 31 dicembre 2012	110	-	11	17	2	38	8	-	186	11,4%
Altre passività										
Al 30 giugno 2015	12	-	-	-	-	-	16	-	28	1,1%
Al 31 dicembre 2014	10	-	-	-	-	-	61	-	71	2,7%
Al 31 dicembre 2013	12	-	-	-	-	-	59	-	71	3,0%
Al 31 dicembre 2012	12	-	-	-	-	-	59	-	71	3,5%

Di seguito sono brevemente descritte le principali operazioni del Gruppo con le Correlate Esterne.

MEF

Ricavi e proventi

I ricavi e proventi verso il MEF, di Euro 241 milioni ed Euro 316 milioni nei semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 539 milioni, Euro 731 milioni ed Euro 785 milioni rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi principalmente ai compensi per il Servizio Postale Universale (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo), alla remunerazione dei servizi di tesoreria ovvero pagamenti e altri servizi svolti da Poste Italiane per conto delle Amministrazioni Pubbliche (di seguito i “**Servizi Delegati**”) nonché ai compensi per servizi di gestione dei conti correnti postali, per rimborsi connessi a riduzioni e agevolazioni elettorali di tariffe postali, per servizi integrati di posta elettronica, per l’affrancatura di corrispondenza a credito e per l’accettazione di dichiarazioni fiscali (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo).

Servizio Postale Universale

I compensi per il Servizio Postale Universale, di Euro 131 milioni ed Euro 168 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 277 milioni, Euro 343 milioni ed Euro 350 milioni rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi al parziale rimborso a carico del MEF dell’onere sostenuto da Poste Italiane per lo svolgimento del Servizio Postale Universale nei termini previsti dal Contratto di Programma.

Tali compensi sono stati rilevati, nei semestri e nei tre esercizi in esame, per ammontari corrispondenti a quanto effettivamente maturato, sulla base delle Leggi e delle convenzioni vigenti e avendo riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza pubblica. (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo IV, Paragrafo 4.1 del Prospetto Informativo).

Con riferimento ai compensi maturati per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, i relativi effetti economici sono stati contabilizzati nei limiti degli stanziamenti previsti dalla Legge 190/2014 (Legge di Stabilità 2015). La norma ha previsto infatti: i) che il Contratto di Programma per il triennio 2009-2011, approvato dall’art. 33, comma 31, della Legge 12 novembre 2011, n. 183, resti efficace fino alla conclusione della procedura di approvazione del nuovo Contratto di Programma per il quinquennio 2015-2019; ii) la possibilità di introdurre ulteriori misure, tramite il nuovo Contratto di Programma, con riferimento alle modalità e alla frequenza di erogazione del Servizio Postale Universale sull’intero territorio nazionale; iii) una durata quinquennale del Contratto di Programma, a partire dal periodo regolatorio 2015-2019, superiore alla precedente durata triennale e iv) un tetto di Euro 262,4 milioni quale importo annuale massimo per le compensazioni pubbliche relativo alla prestazione del Servizio Postale Universale a decorrere dal 2015, fatti salvi gli effetti delle verifiche effettuate dall’AGCom in ordine alla quantificazione del costo netto del Servizio Postale Universale (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 del Prospetto Informativo). Alla Data del Prospetto tali verifiche sono state effettuate fino all’esercizio 2012 ed è in corso l’istruttoria relativa agli esercizi 2013 e 2014.

Descrizione del Contratto di Programma

La legge 12 novembre 2011, n. 183 (articolo 33 comma 31) ha approvato il Contratto di Programma per il triennio 2009 – 2011 stipulato fra il Ministero dello Sviluppo Economico e Poste Italiane che regola i rapporti giuridici ed economici fra Poste Italiane e lo Stato italiano in relazione alla fornitura del Servizio Postale Universale, nonché i rapporti fra lo Stato e la Società nel perseguimento di obiettivi di coesione sociale ed economica che prevedono la fornitura di servizi di interesse economico generale ai cittadini, alle imprese e alle pubbliche amministrazioni mediante l'utilizzo della rete postale di Poste Italiane.

Contesto normativo e oggetto del Contratto di Programma 2009-2011

Ai sensi del D. Lgs. 31 marzo 2011, n. 58 (*“Attuazione della Direttiva 2008/6/CE che modifica la direttiva 97/67/CE per quanto riguarda il pieno completamento del mercato interno dei servizi postali della Comunità”*) la fornitura del Servizio Postale Universale in Italia è affidata a Poste Italiane fino al 30 aprile 2026.

In conformità a quanto stabilito nel Contratto di Programma, Poste Italiane deve assicurare, per cinque giorni lavorativi alla settimana, la fornitura su tutto il territorio nazionale delle prestazioni comprese nel Servizio Postale Universale. Per lo svolgimento di attività strumentali all'espletamento del Servizio Postale Universale, la Società ha facoltà di avvalersi di società partecipate, ferma restando la responsabilità in capo a Poste Italiane dell'adempimento degli obblighi inerenti alla concessione.

Nell'ottica di contenimento dei costi del Servizio Postale Universale, Poste Italiane, conformemente alle previsioni degli articoli 3 e 12 del D. Lgs 261/99, può effettuare il servizio di raccolta e di recapito a giorni alterni, in presenza di particolari situazioni di natura infrastrutturale o geografica, in ambiti territoriali con una densità inferiore a 200 abitanti/kmq e comunque fino ad un massimo di un ottavo della popolazione nazionale. La Legge di Stabilità 2015 (L. 23 dicembre 2014, n.190) ha elevato tale parametro a un quarto della popolazione nazionale.

Con riferimento alla rete degli uffici postali, al fine di contenere l'Onere del Servizio Universale, Poste Italiane può ridefinire l'articolazione base del servizio secondo parametri di carattere economico, nel rispetto dei vincoli minimi di capillarità e apertura degli uffici definiti dal D.M. 7 ottobre 2008 e dalla Delibera AGCom 342/14/CONS, concordando eventualmente con le autorità locali una presenza più articolata nelle singole aree territoriali i cui costi non siano a carico della Società stessa.

Nella prestazione del Servizio Postale Universale, Poste Italiane deve rispettare precisi obiettivi di qualità indicati nel Contratto di Programma e stabiliti dall'AGCom, i quali sono parte integrante della Carta della Qualità dei Servizi Postali. I risultati di qualità sono monitorati dall'AGCom e pubblicati annualmente.

A tal proposito, il Contratto di Programma prevede che, per ogni mezzo punto di mancato rispetto di uno dei menzionati obiettivi, la Società sia tenuta a versare allo Stato una penale di importo fino a Euro 500.000.

Il Contratto di Programma 2009-2011 prevedeva inoltre che le tariffe e i prezzi dei servizi postali rientranti nel Servizio Postale Universale, la cui misura massima è determinata dall'AGCom, venissero adeguati sulla base di un meccanismo di *price-cap* che teneva conto delle variazioni del tasso di inflazione, della differenza tra obiettivi e risultati di qualità e di un coefficiente di recupero di produttività definito dal Contratto di Programma stesso. Tale meccanismo di adeguamento tariffario è stato superato per effetto della Delibera AGCom 728/13/CONS del 19 dicembre 2013.

La quantificazione dei trasferimenti dallo Stato a parziale compensazione dell'Onere del Servizio Universale viene effettuata sulla base di un meccanismo di *Subsidy Cap* basato sulla applicazione, al trasferimento dovuto nell'esercizio precedente, delle variazioni derivanti dalla applicazione del tasso di inflazione programmato e di un tasso di incremento della produttività fissato nel Contratto di Programma stesso.

In ultimo, il Contratto di Programma prevede inoltre puntuali obblighi informativi in capo alla Società nei confronti dell'AGCom, al fine di permettere alla stessa l'adempimento delle verifiche di conformità agli obblighi di Servizio Postale Universale, e nei confronti della totalità dei cittadini.

Durata

Il Contratto di Programma 2009-2011 è, alla Data del Prospetto, vigente in regime di proroga. Difatti, la Legge di Stabilità 2015, al comma 274, in vigore dal 1° gennaio 2015, ha disposto, in particolare, che lo stesso resti efficace fino alla conclusione del processo di approvazione del nuovo Contratto di Programma per il quinquennio 2015-2019, fatti salvi gli adempimenti previsti dalla normativa dell'Unione Europea in materia.

Evoluzione

Ai sensi di quanto disposto dalla Legge di Stabilità 2015, i Contratti di Programma successivi a quello relativo al periodo 2009-2011, avranno durata quinquennale.

Inoltre, l'importo a carico della finanza pubblica per la copertura dell'OSU sostenuto da Poste Italiane è confermato nell'importo massimo di 262,4 milioni di Euro a decorrere dall'anno 2015.

In data 3 luglio 2015 è stato concordato tra il Ministero dello Sviluppo Economico (MiSE) e Poste Italiane un testo definitivo del Contratto di Programma per il quinquennio 2015-2019, che lo stesso giorno è stato trasmesso al MEF e all'AGCom, per l'acquisizione dei relativi pareri, e, in seguito, alle competenti Commissioni parlamentari. Rispettivamente in data 16 luglio 2015 e 17 luglio 2015 sono stati acquisiti dal MiSE i pareri del MEF e dell'AGCom, mentre il parere delle Commissioni parlamentari è stato acquisito in data 5 agosto 2015. Il Contratto di Programma è stato inoltre approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, che ha conferito all'Amministratore Delegato i poteri per la sottoscrizione del contratto.

Il MISE ha recepito alcune delle osservazioni non vincolanti rese dalle Commissioni che non hanno mutato comunque l'impianto complessivo del contratto. In data 7 ottobre 2015,

le parti hanno concluso lo scambio di un testo finale di Contratto che raccoglie l'assenso di entrambe.

In data 27 luglio 2015, il MiSE ha trasmesso alla Commissione Europea la bozza di notifica relativa ai periodi 2012-2014 e 2015-2019 ai fini delle valutazioni di compatibilità delle compensazioni previste con le norme UE sugli aiuti di Stato.

In data 6 ottobre 2015, il Contratto di Programma è stato formalmente notificato alla Commissione Europea. A partire da tale data di formale notifica, la Commissione Europea disporrà di un termine di due mesi per rendere la propria decisione di compatibilità del testo con le norme europee sugli aiuti di stato, fatte salve eventuali sospensioni della decorrenza del termine per richieste di informazioni. Pertanto, la decisione finale della Commissione Europea è attesa entro la fine del 2015. La DG Competition della Commissione Europea, in data 7 ottobre 2015, ha rilasciato una *comfort letter* con la quale ha anticipato il prevedibile esito finale positivo della procedura di approvazione degli aiuti di Stato notificati, in quanto essa proporrà una decisione di nulla osta al Collegio dei Commissari chiamato ad autorizzare le compensazioni notificate.

Alla Data del Prospetto, tenuto conto che la Commissione Europea potrebbe non autorizzare una decorrenza del Contratto di Programma 2015-2019 anticipata rispetto alla propria autorizzazione relativa alle compensazioni, potrebbe verificarsi un rinvio al 1° gennaio 2016 della data di entrata in vigore del contratto, e conseguentemente dell'avvio del calcolo delle compensazioni ai sensi del nuovo contratto, con l'effetto per l'Emittente di vedersi calcolata la compensazione per l'anno 2015 con il meccanismo previsto dal precedente Contratto di Programma 2009-2011.

Descrizione del Contratto di Programma 2015-2019

Di seguito una illustrazione dettagliata del Contratto di Programma 2015-2019, contenuta nel fascicolo trasmesso dal MiSe alle Commissioni parlamentari competenti, chiamate dalla legge a rilasciare il proprio parere sul testo del contratto. Al termine della descrizione dei principali punti del Contratto è riportata una sintesi dei principali punti di innovazione del contratto 2015-2019 rispetto al precedente.

L'**articolo 1** (Oggetto) individua l'oggetto del contratto consistente nella disciplina dei rapporti tra lo Stato e la Società con riguardo alla fornitura del servizio universale postale e dei servizi utili al cittadino, alle imprese e alle pubbliche amministrazioni, secondo obiettivi di coesione sociale ed economica, mediante l'utilizzo della rete postale della Società.

L'**articolo 2** (Attività e modalità di erogazione del servizio universale e obiettivi di contenimento dei costi e di efficienza di gestione) individua l'attività che Poste Italiane S.p.A. è tenuta a svolgere ai sensi degli articoli 3 e 4 del decreto legislativo n. 261 del 1999, concernenti il servizio universale e prevede l'obbligo di fornitura dello stesso servizio su tutto il territorio nazionale nel rispetto delle esigenze essenziali di segretezza della corrispondenza e di sicurezza della rete postale.

Sono inoltre previste procedure per garantire condizioni di equilibrio economico nella gestione del servizio postale tramite la segnalazione all'AGCom (ai sensi del decreto ministeriale 7 ottobre 2008 e della delibera dell'Autorità n. 342/14/CONS) degli uffici che non soddisfano

tali condizioni e l'esame di piani di intervento per la razionalizzazione della loro gestione, fornendone adeguata informazione all'ente locale interessato e al Ministero dello sviluppo economico che può promuovere, prima dell'attuazione degli interventi previsti, un confronto tra gli organi rappresentativi degli enti territoriali e la Società stessa. Il servizio di raccolta e di recapito viene effettuato a giorni alterni secondo modalità fissate dall'Autorità ed in ambiti territoriali individuati, in attuazione dell'articolo 1 comma 276, della legge di stabilità 2015. In considerazione dell'esigenza di contenimento dei costi e di assicurare la prestazione del servizio universale in relazione alle risorse previste per il finanziamento del relativo onere dalla previsione contrattuale di cui all'articolo 6, comma 2, del contratto sono previste anche misure di rimodulazione della frequenza settimanale di raccolta e recapito sull'intero territorio nazionale nonché modifiche all'articolazione del servizio ed una puntuale indicazione degli orari di apertura degli uffici postali. È stabilito che, in mancanza di specifiche determinazioni dell'AGCom, i criteri di distribuzione delle cassette di impostazione sul territorio nazionale sono definiti dall'Allegato 1 al contratto di programma.

Si evidenzia che con riguardo al presente articolo l'AGCom ha formulato alcune condizioni.

In particolare, in relazione al comma 6 l'Autorità ha prospettato l'espunzione della previsione contemplata nell'ultimo periodo, concernente la facoltà dell'Autorità di autorizzare un margine di tolleranza fino ad un massimo del 5% del limite previsto dagli artt. 3 e 12 del decreto legislativo n. 261/1999. Le citate disposizioni contemplano la possibile applicazione della deroga per il servizio di raccolta e recapito a giorni alterni che, ai sensi della descritta modifica introdotta dal comma 276 dell'art. 1 della legge di stabilità, può essere autorizzata dall'Autorità entro il limite massimo nella misura di un quarto della popolazione nazionale.

In considerazione di tale condizione, è stato ritenuto di riformulare la disposizione contrattuale nei seguenti termini: "L'Autorità per comprovate ragioni tecnico-operative può autorizzare un ulteriore margine di tolleranza fino ad un massimo del 5% del limite dalla stessa stabilito e comunque entro il limite massimo previsto dal medesimo articolo 3, comma 7, del decreto legislativo n. 261 del 1999, come modificato dall'articolo 1, comma 276, della legge n. 190 del 2014.". Si precisa che la previsione de quo riproduce sostanzialmente la clausola contenuta nel vigente Contratto di programma relativo al triennio 2009-2011 (efficace sino al perfezionamento dello contratto 2015-2019), volta a introdurre un ulteriore elemento di flessibilità rimesso all'apprezzamento dell'Autorità di regolazione, tenuto conto di "ragioni tecnico-operative", ai fini dell'eventuale autorizzazione della deroga.

La riformulazione riconduce l'eventuale applicazione del margine di tolleranza entro il limite massimo stabilito dalle richiamate disposizioni del decreto legislativo 261/1999, assicurando in tal modo il pieno rispetto della soglia massima indicata dal legislatore.

Con riferimento al comma 8, l'AGCom ha auspicato l'eliminazione o la riformulazione della previsione di cui al primo periodo che riconosce alla Società la facoltà di ridefinire l'articolazione della rete degli uffici postali, valutando con le autorità locali interventi volti ad assicurare una presenza più efficace sul territorio in considerazione dell'andamento della domanda di servizi, prevedendosi che i costi associati a tali interventi non siano posti a carico della Società stessa.

Tenuto conto dei rilievi dell'Autorità, il testo del primo periodo è stato riformulato, elidendo la previsione concernente i costi degli interventi di potenziamento della rete postale posti

a carico di Poste Italiane ed introducendo un criterio di carattere generale secondo cui tali interventi sono valutati anche tenendo conto dei relativi oneri, in modo che la Società e le autorità locali, nel rispetto della normativa vigente e di quanto stabilito dall'Autorità in materia di servizio postale universale, possano valutarne l'attribuzione non a carico della Società.

L'**articolo 3** (Compiti ed obblighi della Società) individua gli obblighi della Società nei confronti dell'utenza e delle istituzioni a rendere conoscibili e ad aggiornare periodicamente le condizioni generali dei servizi e la carta della qualità ed introduce anche la pubblicizzazione sul sito web delle informazioni utili. È previsto l'impegno della Società in tema di salvaguardia delle persone disabili in attuazione della direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 27 gennaio 1994. Poste Italiane S.p.A. è tenuta a trasmettere all'AGCom la quantificazione dell'onere del servizio universale sostenuto nel corso del precedente esercizio, sulla base della separazione contabile certificata redatta conformemente alle prescrizioni del decreto legislativo n. 261 del 1999. Nel contratto di programma è previsto che tale documentazione debba essere contestualmente inoltrata anche al Ministero dello sviluppo economico.

La Società deve inoltre rispettare gli obiettivi di qualità come definiti dall'Autorità ed i parametri di qualità di accesso alla rete degli uffici postali di cui al decreto ministeriale 7 ottobre 2008, come integrato dalla delibera dell'Autorità n.342/14/CONS, concernenti i criteri di distribuzione degli uffici postali e gli orari di apertura degli uffici nel periodo estivo di cui al decreto ministeriale 28 giugno 2007, integrato dalla delibera n. 293/13/CONS. Poste Italiane S.p.A. deve inoltre pubblicare sul proprio sito web gli standard di qualità, i metodi di misurazione ed i risultati raggiunti. È inoltre previsto l'impegno della Società alla puntuale attuazione delle procedure di reclamo e di conciliazione a favore degli utenti ai sensi dell'articolo 14 del decreto legislativo n. 261 del 1999 e della delibera dell'AGCom n. 413/14/CONS con particolare riguardo ai rimborsi, agli indennizzi nonché agli obblighi di reportistica.

Si evidenzia che con riguardo al presente articolo l'AGCom ha formulato alcune condizioni.

In particolare, in relazione al comma 1 l'Autorità ha prospettato la riformulazione dell'ultimo periodo concernente la previsione dell'obbligo della Società di fornire sul proprio sito web informazioni utili all'utenza riguardanti l'ubicazione, i calendari settimanali e gli orari di apertura degli uffici postali, nonché l'indicazione degli uffici limitrofi. La riformulazione amplia le modalità di pubblicazione di tali informazioni, prevedendone anche l'affissione presso gli uffici postali e la disponibilità a richiesta dell'utente.

Nell'accogliere il rilievo dell'Autorità volto ad assicurare adeguato corredo informativo a tutte le fasce di utenza, in linea con il conferente quadro regolatorio, la disposizione è stata modificata con una formulazione parzialmente diversa da quella indicata dall'AGCom. È stato introdotto un obbligo aggiuntivo di affissione presso gli uffici postali concernente l'indicazione dell'ubicazione e degli orari di apertura dell'ufficio postale più vicino nonché dell'ufficio più prossimo che svolge orario prolungato. Si è ritenuto che la finalità di tutela dell'utenza possa essere efficacemente conseguita privilegiando le informazioni utili secondo un criterio di prossimità del servizio all'utente, tenuto conto della capillarità della rete postale sul territorio nazionale.

Con riguardo al comma 7, l'AGCom ha indicato una riformulazione dell'ultimo periodo concernente la trasmissione da parte dell'Autorità alla Società dei dati relativi all'attività di veri-

fica della qualità del servizio affidata ad un organismo indipendente i cui oneri sono a carico della Società stessa. La riformulazione prospettata condiziona l'invio di tali dati alla circostanza che non ricorrano ragioni di segretezza o ostacoli al regolare svolgimento dell'attività di vigilanza.

Tale riformulazione non è stata inserita nello schema di contratto considerato che l'utilizzo delle risultanze delle verifiche svolte dall'organismo indipendente può consentire alla Società di migliorare con tempestività il proprio servizio, anche rimediando agli eventuali disservizi rilevati. Appare dunque uno strumento utile all'utente stesso che beneficia degli interventi migliorativi o correttivi attuati dalla Società alla luce della disponibilità di tale quadro informativo aggiornato su base mensile.

L'**articolo 4** (Prezzi e tariffe) prevede l'obbligo della Società di applicare i prezzi e le tariffe determinati ai sensi dell'articolo 13 del decreto legislativo n. 261 del 1999 e del citato articolo 1, comma 280, della legge n. 190 del 2014, tenuto conto dei costi del servizio e del recupero di efficienza. Nei contratti di programma precedenti, i criteri di determinazione delle tariffe e dei prezzi erano fissati mediante applicazione della formula del *price cap* in coerenza con le linee guida per la regolamentazione del settore postale approvate dal CIPE con deliberazione del 29 settembre 2003.

Nel perseguimento dell'obiettivo della coesione sociale, l'articolo 5 (Servizi al cittadino, alle imprese, e alle pubbliche amministrazioni) prevede una pluralità di servizi utili al cittadino, alle imprese e alle pubbliche amministrazioni espletabili dalla Società. È previsto un impegno alla valorizzazione della rete degli uffici postali con particolare riguardo alle esigenze degli utenti residenti in zone con scarsa densità abitativa. La rete postale può consentire un generale miglioramento dell'offerta dei servizi tramite l'attività di supporto e assistenza finalizzata alla fruizione di servizi "*on line*" forniti da pubbliche amministrazioni e privati. In tale ambito, Poste Italiane può assumere un ruolo di particolare rilevanza con riguardo all'attuazione degli obiettivi dell'Agenda Digitale concernenti i servizi di *e-government*, *e-commerce* ed *e-procurement*. Le modalità di fornitura ed i corrispettivi economici di detti servizi sono definiti da apposite convenzioni con le pubbliche amministrazioni interessate, non essendo finanziabili mediante l'impiego delle risorse destinate al finanziamento dell'onere per la fornitura del servizio universale di cui al seguente articolo 6.

Si evidenzia che con riguardo al presente articolo l'AGCom ha espresso una condizione alla luce del suo raffronto con il contenuto dell'art. 5 del vigente Contratto di programma 2009-2011 che disciplina gli obblighi relativi alla qualità del servizio (che nello schema di contratto 2015-2019 sono trasfusi nell'art. 3).

In merito, l'Autorità ha rilevato la mancata conservazione nello schema di contratto 2015-2019 della clausola penale contemplata dall'art. 5 del vigente Contratto di programma 2009-2011 e ne ha auspicato la reintroduzione.

Tale condizione non è stata accolta in ragione del mutamento dell'assetto regolatorio, intervenuto successivamente al perfezionamento del vigente Contratto di programma 2009-2011. In seguito alle illustrate modifiche legislative (di cui al decreto legislativo n. 58 del 2011 e al decreto-legge n. 201 del 2011), le competenze in ordine alla regolazione del contenuto degli obblighi di qualità del servizio, alla attività di vigilanza sull'ottemperanza a tali obblighi

e del relativo potere sanzionatorio in precedenza ascritte al Ministero dello sviluppo economico, anche parte contraente, sono state attribuite all'Autorità cui spetta la valutazione in ordine all'opportuna modulazione dell'apparato sanzionatorio per esplicitare un efficace effetto di deterrenza delle violazioni del quadro regolatorio.

Anche a voler ipotizzare in astratto l'inserimento di tale disposizione contrattuale, osterebbe alla definizione di una clausola penale la circostanza che l'individuazione delle fattispecie la cui violazione darebbe luogo all'applicazione di possibili penali, anche secondo una graduazione collegata alla gravità della condotta violativa, dovrebbe necessariamente essere determinata *per relationem* al conferente quadro regolatorio stabilito dall'Autorità (suscettibile di cambiamenti nel tempo). Ciò comporterebbe un carattere di incertezza nella definizione della fattispecie, che non è coerente con i principi che regolano la materia.

Né sarebbe possibile garantire l'*enforcement* delle previsioni contrattuali, essendo la vigilanza in materia attribuita all'AGCom.

Infine, con riferimento alla questione dell'efficacia del sistema sanzionatorio, essa dipende in prevalenza dalle disposizioni legislative vigenti (in particolare, art. 21 del decreto legislativo 261 del 1999). Ove tali disposizioni fossero ritenute insufficienti, occorrerebbe predisporre un'apposita modifica normativa per rafforzarle. Pertanto, il contratto di programma non appare la sede idonea per rendere più stringenti dette sanzioni.

Ai sensi dell'**articolo 6** (Oneri del servizio postale universale), l'onere per la fornitura del servizio universale per ciascuno degli anni del periodo regolatorio 2015-2019 è finanziato con le modalità di cui all'articolo 3, comma 12, del decreto legislativo n. 261 del 1999. La disposizione disciplina le modalità di finanziamento dell'onere per la fornitura del servizio postale universale. La quantificazione annua, a parziale copertura dell'onere, è stata fissata dall'articolo 1, comma 274, lettera b), della legge di stabilità 2015, per un importo massimo pari a 262,4 milioni di euro annui, a decorrere dall'anno 2015 e viene erogata, con cadenza mensile, entro il 31 dicembre di ciascun anno di vigenza del contratto.

È inoltre stabilito che l'onere per la fornitura del servizio universale in eccesso rispetto alla predetta somma di 262,4 milioni di euro, può essere compensato, per ciascuno degli anni 2015-2019, ai sensi dell'articolo 3, comma 12, lettera b) e dell'articolo 10 del decreto legislativo n. 261 del 1999 sulla base del costo netto del servizio postale universale verificato dall'Autorità, e comunque nella misura massima di 89 milioni di euro. Il contributo a carico del fondo di compensazione è erogato al fornitore del servizio universale nei limiti degli importi effettivamente versati dagli operatori obbligati, previa riassegnazione all'apposito capitolo dello stato di previsione del Ministero dello sviluppo economico. Resta salva la facoltà dell'Autorità di definire annualmente la quantificazione dell'onere del servizio universale e la determinazione del contributo al suddetto fondo di compensazione, previa notifica preventiva e autorizzazione della Commissione europea.

Viene previsto che l'incentivo all'efficienza del fornitore del servizio universale, di cui all'Allegato I della direttiva 2008/6/CE, è assicurato attraverso la determinazione di un livello massimo delle compensazioni a carico del bilancio dello Stato definito ex ante dal contratto di programma, stabilendone l'invarianza sia in relazione agli incrementi del tasso d'inflazione, sia in relazione all'andamento strutturalmente crescente dell'onere di servizio universale.

Viene inoltre fatto espresso rinvio ai fini del calcolo del costo netto del servizio universale agli orientamenti di cui all'Allegato I della direttiva 97/67/CE, inserito dalla direttiva 2008/6/CE.

Qualora l'ammontare delle compensazioni complessivamente erogate, relativamente a ciascun biennio, nonché all'ultimo anno di vigenza del contratto, risulti in via definitiva eccedente l'onere complessivamente sostenuto nel medesimo periodo per la fornitura del servizio postale universale, è previsto che il Ministero dell'economia e delle finanze richiede con cadenza biennale alla Società di restituire l'importo pari alla differenza tra le compensazioni effettivamente erogate e l'onere complessivamente accertato mediante versamento all'entrata del bilancio dello Stato su apposito capitolo.

Si evidenzia che con riguardo al presente articolo l'AGCom ha formulato alcune condizioni.

In particolare, con riferimento al descritto comma 1 l'Autorità ha prospettato di sostituire l'ultimo periodo con una formulazione ampia riferita alle proprie competenze in materia di quantificazione dell'onere del servizio universale, di attivazione del fondo di compensazione e di determinazione del relativo contributo.

Tale richiesta è stata accolta mediante l'inserimento della previsione nelle premesse allo schema di contratto, riformulandone l'ultimo considerato secondo una dizione analoga a quella indicata dall'Autorità.

L'AGCom ha richiesto inoltre l'espunzione del comma 3 che contempla le illustrate disposizioni in materia di fondo di compensazione.

Tale condizione non è stata accolta in considerazione dell'impianto delle disposizioni contrattuali imperniato sulla possibile applicazione di uno strumento contemplato dalla normativa comunitaria e nazionale, che resta tuttavia subordinata alla competenza conferita all'Autorità di stabilire se ricorrono i presupposti per l'attivazione del fondo stesso e di determinare l'ammontare del contributo al predetto fondo da parte degli operatori del settore, ferma restando la necessità di una notifica preventiva alla Commissione europea.

La previsione contrattuale non è suscettibile di attuazione in radice ove l'AGCom verifichi che non ne sussistono i presupposti.

Tra le misure maggiormente innovative inserite nel contratto di programma vi è la quantificazione del tetto massimo del predetto fondo (89 milioni di euro).

La fissazione di un valore massimo del fondo di compensazione risponde all'esigenza di rappresentare alla controparte un quadro verosimile delle risorse complessivamente disponibili a fronte degli oneri derivanti dalla fornitura del servizio postale universale, che possa consentire un equilibrato sviluppo del mercato senza le distorsioni che potrebbero essere causate gravando gli altri operatori del settore di un contributo eccessivamente oneroso, ciò anche in prospettiva del processo di valorizzazione e privatizzazione della Società in corso.

Si segnala che la metodologia seguita nell'ambito della preliminare valutazione dei Ministeri competenti ai fini della quantificazione del tetto massimo del citato fondo è orientata al rispetto del principio che la contribuzione deve essere ragionevole e sostenibile per gli

operatori, utilizzando i dati settoriali relativi al fatturato dei servizi potenzialmente oggetto di contributo e un equo margine di contribuzione.

In ogni caso, anche tale quantificazione è necessariamente condizionata alle verifiche dell'Autorità di regolazione cui, come ricordato, compete la determinazione dell'ammontare del contributo.

L'**articolo 7** (Emissioni di carte valori postali. Filatelia) dispone che Poste Italiane S.p.A., cura la distribuzione e commercializzazione dei programmi di emissione delle carte-valori postali definiti dal Ministero dello sviluppo economico ed attività finalizzate a promuovere e diffondere la cultura filatelica. Il Ministero valuta le proposte di tiratura e il valore nominale delle carte-valori formulate dalla Società sulla base del programma di emissione definito dal Ministero stesso e delle esigenze inerenti l'espletamento del servizio universale.

È previsto che i costi di progettazione e di stampa delle carte valori postali siano interamente a carico della Società, che trasmette al Ministero, entro il 31 gennaio di ciascun anno, una relazione sull'attività svolta durante l'anno precedente nel settore filatelico, secondo gli indirizzi generali indicati dal Ministero, e sui risultati conseguiti.

Ai sensi dell'**articolo 8** (Rapporti internazionali), Poste Italiane è tenuta ad osservare gli obblighi di natura internazionale nei rapporti con enti omologhi di altri Paesi, rispettando i poteri di rappresentanza e di indirizzo politico propri del Ministero dello sviluppo economico e collaborando con l'AGCom ai fini dello svolgimento delle attività ad essa attribuite in ambito internazionale. La disposizione prevede criteri di ripartizione delle spese di partecipazione all'Unione Postale Universale (UPU), ponendo a carico del Ministero la spesa di contribuzione obbligatoria pari alle 25 unità contributive dovute dall'Italia e a carico della Società ogni altra spesa inerente la partecipazione nazionale all'attività dell'UPU. È stabilito l'impegno della Società ad adottare, in esito alle decisioni prese in sede UPU, tutte le iniziative per realizzare i servizi postali su piattaforme tecnologiche innovative, compatibilmente con la loro sostenibilità economica.

L'**articolo 9** (Informazioni per l'Autorità e l'utenza) prevede, ai fini dell'esercizio delle funzioni attribuite all'AGCom, l'obbligo della Società di fornire all'Autorità, nell'ambito di una apposita Area dedicata, informazioni di carattere generale (e.g. i bilanci e le semestrali, la mappa dell'organizzazione con riferimenti centrali e territoriali, i consuntivi dei risultati di qualità dei prodotti tracciati) ed informazioni relative alla rete postale, alla distribuzione degli uffici sul territorio. È inoltre stabilito l'obbligo della Società di rendere disponibili, anche sul proprio sito web, le informazioni relative al servizio postale universale.

L'**articolo 10** (Sanzioni) stabilisce che in caso di eventuali violazioni di obblighi relativi al servizio universale l'AGCom può irrogare a Poste Italiane S.p.A. le previste sanzioni ai sensi dell'articolo 21 del decreto legislativo n. 261 del 1999 e dei regolamenti di vigilanza adottati dall'Autorità medesima.

Ai sensi dell'**articolo 11** (Durata, adeguamento e clausola arbitrale), il contratto di programma ha durata quinquennale fino al 31 dicembre 2019, fatti salvi gli esiti degli adempimenti di verifica disposti dall'articolo 23, comma 2, del decreto n. 261 del 1999.

È prevista la facoltà delle parti del contratto di procedere alla eventuale revisione del contratto a seguito di modifiche intervenute in caso di eventi imprevedibili ed eccezionali e di mutamenti del quadro normativo e regolatorio. Qualora le modifiche intervenute per effetto di tali vicende abbiano incidenza sul sinallagma contrattuale, le parti del contratto negozieranno in buona fede le integrazioni del presente contratto, necessarie per adeguarlo alle modifiche intervenute.

Eventuali controversie circa l'interpretazione del contratto sono risolte in prima istanza secondo un procedimento amichevole tra le parti del contratto, nel rispetto della procedura così definita: a) all'insorgere di una controversia, una delle parti deve chiedere per iscritto all'altra di iniziare la procedura di composizione della stessa; b) in tal caso le parti si impegnano a nominare, entro dieci giorni solari dalla richiesta, ciascuna un proprio rappresentante, dotato di idonei poteri di decisione. Tali rappresentanti delle parti si riuniscono, entro trenta giorni dalla data in cui una parte ha richiesto di iniziare la procedura, per raggiungere la composizione amichevole della controversia, tenendo comunque conto in primo luogo dell'esigenza primaria di mantenere la continuità delle attività; c) qualora tali rappresentanti, dopo aver esperito ogni ragionevole tentativo di composizione, non riescano a risolvere la controversia entro novanta giorni dalla richiesta di iniziare la procedura di composizione della controversia, la stessa viene devoluta al Foro di Roma.

Si evidenzia che con riguardo al descritto comma 2 del presente articolo l'Autorità ha richiesto una riformulazione che introduce un impegno espresso delle parti ad adeguare il contratto alla normativa sopravvenuta. In tal modo, l'AGCom sembra distinguere tra le modifiche normative, che in ogni caso determinano l'adeguamento del contratto, e gli eventi eccezionali ed imprevedibili che possono determinare mutamenti nel contratto qualora abbiano un'incidenza sullo stesso.

Al riguardo, non appare chiara la finalità e la portata della riformulazione indicata dall'Autorità che sembra prevedere due regimi diversi di adeguamento contrattuale a seconda che si tratti di modifiche normative o di eventi eccezionali ed imprevedibili. La formulazione originaria contenuta nello schema di contratto, invece, prevede un unico regime e opera solo nel caso in cui risulti necessario adeguare il contratto a seguito di modifiche normative o del verificarsi di eventi eccezionali ed imprevedibili. Pertanto, appare preferibile. Si è dunque conservata la formulazione dello schema di contratto, non accogliendo la condizione formulata dall'AGCom.

In conclusione, le principali differenze tra il Contratto di Programma 2015-2019 e quello precedente riguardano, in primo luogo, il recepimento di quanto previsto dalla legge 190 del 2014 ed implementato attraverso le Delibere AGCom nn. 395 e 396, in tema di recapito a giorni alterni ed introduzione di nuovi prodotti e servizi universali. Anche la previsione in base alla quale il Contratto ha durata quinquennale e non più triennale costituisce una rilevante modifica discendente dalla legge 190 del 2014.

In temi di tariffe e prezzi il Contratto di Programma 2015-2019 innova profondamente rispetto al precedente, in quanto si prevede l'obbligo della Società di applicare i prezzi e le tariffe determinati ai sensi dell'articolo 13 del decreto legislativo n. 261 del 1999 e dell'art. 1, comma 280, della legge n. 190 del 2014, tenuto conto dei costi del servizio e del recupero di efficienza. Nei contratti di programma precedenti, i criteri di determinazione delle tariffe e dei prezzi erano fissati mediante applicazione della formula del *price cap* in coerenza con le linee

guida per la regolamentazione del settore postale approvate dal CIPE con deliberazione del 29 settembre 2003.

Un'altra differenza significativa è relativa al sistema delle penali contrattuali, in quanto il Contratto 2015-2019 non prevede la clausola penale di cui all'art. 5 del Contratto 2009-2011.

Infine, anche il sistema di compensazione degli oneri del servizio universale risulta profondamente modificato nel Contratto 2009-2011, in quanto il meccanismo del *Subsidy Cap* previsto dal Contratto 2009-2011 viene sostituito dalla previsione di una compensazione annua massima pari a 262,4 milioni di Euro, a cui si aggiunge un fondo di compensazione a carico degli operatori del mercato, per il cui ammontare annuo viene previsto tetto pari a 89 milioni di Euro. Si segnala infine la innovativa previsione in base alla quale il pagamento della compensazione statale avrà cadenza mensile.

Servizi Delegati

I compensi per Servizi Delegati, di Euro 28 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 57 milioni per ciascun esercizio del triennio in esame, sono relativi alla remunerazione dei servizi di tesoreria svolti dall'Emittente per conto delle amministrazioni pubbliche nei termini previsti dalla convenzione dell'8 maggio 2009, stipulata tra il MEF e Poste Italiane (resa esecutiva con decreto del 18 giugno 2009), modificata con i) atto aggiuntivo del 29 settembre 2011 (approvato con decreto del MEF dell'11 ottobre 2011) efficace fino al 30 giugno 2012, ii) atto aggiuntivo del 24 febbraio 2012 (approvato con decreto del MEF del 28 febbraio 2012), iii) atto aggiuntivo del 5 marzo 2013 (approvato con decreto del MEF del 19 marzo 2013) efficace fino al 31 dicembre 2013 e iv) rinnovata in data 11 giugno 2014 per il triennio 2014-2016. In particolare, come disciplinato dalla convenzione sopra menzionata, Poste Italiane effettua servizi di tesoreria ovvero pagamenti e altri servizi per conto delle amministrazioni pubbliche in relazione a:

- pensioni e titoli del debito vitalizio gestiti dal MEF e dall'INPS;
- pensioni, rendite, assegni a favore di ciechi, invalidi e sordomuti, gestiti dall'INPS;
- spese fisse e continuative del personale statale e altri titoli di spesa emessi da Amministrazioni dello Stato;
- eventuali altri servizi relativi a incassi e pagamenti delle amministrazioni pubbliche;
- spese di giustizia.

In base alla convenzione, la remunerazione complessiva dei servizi in oggetto è stimata pari a circa Euro 57 milioni su base annua. Tale importo è definito applicando determinati prezzi unitari, previsti per le singole tipologie di operazione, al numero di transazioni attese per ciascun esercizio. Inoltre, la convenzione prevede l'adeguamento del compenso stimato se il numero di transazioni effettivamente eseguite da Poste Italiane comporti una variazione in più o in meno dell'ammontare del compenso pari ad almeno il 5%.

Al fine di far fronte alle esigenze di cassa per lo svolgimento dei servizi di tesoreria sopra menzionati, Poste Italiane è autorizzata a effettuare prelevamenti di fondi presso la Tesoreria dello Stato e le relative movimentazioni di flussi finanziari sono regolate tramite specifici conti correnti in essere presso la stessa. La rendicontazione dei pagamenti e incassi relativi alle operazioni di tesoreria è giornaliera ed è regolata il secondo giorno lavorativo bancario successivo.

Gestione dei conti correnti postali

L'Emittente (nello specifico BancoPosta) è tenuta obbligatoriamente a depositare la raccolta proveniente da conti correnti postali appartenenti alla Pubblica Amministrazione presso il MEF, ai sensi del DPR 144/2001 e di quanto previsto da apposita convenzione con il MEF sottoscritta in data 25 marzo 2009, successivamente rinnovata in data 10 aprile 2012 per l'anno 2012 (resa esecutiva con Decreto di approvazione del 7 maggio 2012), in data 11 marzo 2013 per il biennio 2013-2014 (resa esecutiva con Decreto di approvazione del 29 marzo 2013) e in data 27 marzo 2015 per il biennio 2015-2016 (resa esecutiva con Decreto di approvazione del 14 aprile 2015).

I proventi del deposito presso il MEF della raccolta su conti correnti postali intrattenuti con la Pubblica Amministrazione, di Euro 19 milioni, Euro 42 milioni e di Euro 74 milioni, Euro 168 milioni ed Euro 257 milioni rispettivamente per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono relativi agli interessi maturati. Secondo quanto previsto dalla suddetta convenzione, gli impieghi sono remunerati a un tasso variabile, calcolato per il 50% in base al rendimento BOT a 6 mesi e per il restante 50% in base alla media mensile del Rendistato. Quest'ultimo è un parametro costituito dal costo medio del debito pubblico con durata superiore a 2 anni.

Riduzioni e agevolazioni elettorali

I rimborsi di riduzioni e agevolazioni elettorali, di Euro 17 milioni per il semestre chiuso al 30 giugno 2014 e di Euro 17 milioni, Euro 56 milioni ed Euro 10 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi alle riduzioni tariffarie praticate dal Gruppo ai candidati delle campagne elettorali e a carico dello Stato ai sensi della Legge 515/93 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.2.2. del Prospetto Informativo). Il D.L. 24 aprile 2014 n.66 recante tra l'altro "misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale", convertito nella Legge 23 giugno 2014 n.89, ha disposto, con l'art. 18, la soppressione delle tariffe postali agevolate a decorrere dal 1° giugno 2014. Conseguentemente, l'ammontare della voce in oggetto per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 è pari a zero.

Altri servizi minori

In aggiunta a quanto sopra, il Gruppo presta al MEF altri servizi minori quali, principalmente, servizi integrati di posta elettronica, servizi di affrancatura di corrispondenza a credito e servizi di accettazione di dichiarazioni fiscali.

I compensi complessivi per tali servizi sono di Euro 18 milioni ed Euro 23 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 39 milioni, Euro 37 milioni ed Euro 36 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Altri costi e oneri (netti)

Gli altri costi e oneri (netti) verso il MEF, di Euro (6) milioni ed Euro 15 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 88 milioni, Euro (9) milioni ed Euro (15) milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono relativi prin-

principalmente agli accantonamenti e ai rilasci del fondo svalutazione crediti verso il MEF in relazione ai compensi del Servizio Postale Universale e, in via residuale, riferiti ad altre partite creditorie. In particolare, gli accantonamenti sono stati effettuati per tener conto che parte di tali crediti risultano privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato ovvero per riflettere gli stimati effetti finanziari connessi ai ritardi nei pagamenti, mentre i rilasci sono stati effettuati per effetto dell'approssimarsi della data del probabile incasso ovvero a seguito della definizione di partite originariamente ritenute di difficile esigibilità.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie in essere con il MEF, di Euro 7.334 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 6.247 milioni, Euro 6.311 milioni ed Euro 7.102 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono relative:

- al saldo dei depositi presso il MEF, di Euro 4.932 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 5.467 milioni, Euro 5.078 milioni ed Euro 5.416 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, costituiti dagli impieghi della raccolta da conti correnti appartenenti alla Pubblica Amministrazione (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo);
- al saldo del conto MEF tenuto dall'Emittente presso la Tesoreria dello Stato, di Euro 2.399 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 663 milioni, Euro 1.008 milioni ed Euro 1.325 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, che include principalmente: i) i crediti per versamenti delle eventuali eccedenze di liquidità generate dalle operazioni con la clientela sui conti correnti postali, al netto del debito per anticipazioni erogate dal MEF necessarie a far fronte al fabbisogno di cassa del BancoPosta; ii) le partite creditorie o debitorie per rimborsi o versamenti relativi a strumenti di raccolta del Risparmio Postale gestiti da BancoPosta per conto di Cassa Depositi e Prestiti avvenuti negli ultimi due giorni di ciascun esercizio e regolati nei primi giorni dell'esercizio successivo; e iii) i debiti per prelievi effettuati dall'Emittente presso la Tesoreria dello Stato al fine di reintegrare ammanchi di cassa negli uffici postali dovuti a furti e sottrazioni; e
- al saldo del credito di Euro 3 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 117 milioni, Euro 225 milioni ed Euro 354 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, per rimborso di quote di finanziamenti erogati nel periodo 1975-1993 da Cassa Depositi e Prestiti all'Emittente, per i quali leggi autorizzative hanno attribuito al MEF l'onere del rimborso delle quote capitale all'atto della trasformazione dell'Emittente da Ente Pubblico Economico in società per azioni avvenuta nel 1998. Si precisa che la variazione intervenuta tra il saldo al 31 dicembre 2014 e il saldo al 30 giugno 2015 è dovuta all'incasso di una porzione di tale credito di Euro 113 milioni nel corso del mese di giugno 2015 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1.2. del Prospetto Informativo).

Crediti commerciali

I crediti commerciali verso il MEF, di complessivi Euro 1.487 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 1.390 milioni, Euro 1.165 milioni ed Euro 1.153 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, al lordo delle svalutazioni, sono relativi prevalentemente ai crediti per

compensi per il Servizio Postale Universale (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1 del Prospetto Informativo), e in misura minore ai servizi svolti dal Gruppo a favore del MEF, come descritti nella precedente sezione “ricavi e proventi” del presente paragrafo.

I crediti per i compensi del Servizio Postale Universale di Euro 1.252 milioni al 30 giugno 2015 (al lordo delle svalutazioni riflesse nel fondo svalutazione crediti commerciali verso la Controllante), sono determinati in applicazione del meccanismo del *Subsidy Cap* previsto dal Contratto di Programma 2009-2011, applicabile per effetto della clausola di ultrattività sino alla data di entrata in vigore del nuovo contratto relativo agli anni 2015-2019, e sono relativi per Euro 165 milioni al primo semestre 2015, per Euro 336 milioni all’esercizio 2014, per Euro 343 milioni all’esercizio 2013, per Euro 350 milioni all’esercizio 2012, per Euro 50 milioni all’esercizio 2011 e per Euro 8 milioni all’esercizio 2005. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo). La liquidazione di tali importi potrà aver luogo solo dopo la formalizzazione del Contratto di programma per il quinquennio 2015-2019 e la positiva valutazione della Commissione Europea in materia dei c.d. “Aiuti di Stato”, attualmente in corso. In data 7 agosto 2015, successivamente all’approvazione della relazione finanziaria semestrale dell’Emittente, il Ministro dell’Economia e delle Finanze ha trasmesso una nota del MEF-Dipartimento del Tesoro e Ragioneria dello Stato che, in pari data, ha preso atto dei crediti vantati dalla Società riconoscendone la sussistenza limitatamente all’importo di Euro 1.222 milioni e prevedendo che un ammontare di Euro 1.082 milioni potrà essere versato su un conto corrente infruttifero intestato all’Emittente presso la Tesoreria Centrale dello Stato con il vincolo di non utilizzo sino al completamento dell’iter di approvazione del contratto da parte della Commissione Europea (Cfr. Sezione Prima, Capitolo IX, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo).

Altri crediti e attività

Gli altri crediti e attività verso il MEF sono pari a Euro 14 milioni al 30 giugno 2015 e a Euro 548 milioni, Euro 14 milioni ed Euro 21 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Con riferimento al 31 dicembre 2014, la voce include un credito dell’Emittente verso il MEF per Euro 535 milioni, ai sensi della Legge di Stabilità 2015. In particolare, l’Emittente aveva trasferito al MEF tale somma, al netto degli interessi successivamente maturati, in esecuzione della Decisione della Commissione Europea C42/2006 del 16 luglio 2008 che aveva configurato come aiuti di Stato la remunerazione della raccolta del risparmio mediante conti correnti postali.

A seguito del ricorso presentato dall’Emittente presso il Tribunale di primo grado delle Comunità Europee, quest’ultimo con sentenza del 13 settembre 2013, ha annullato la decisione della Commissione Europea. La Legge di Stabilità 2015 ha recepito tale sentenza, autorizzando la spesa di Euro 535 milioni a favore di Poste Italiane la quale ha incassato il credito in oggetto in data 13 maggio 2015.

Nella tabella di seguito è riportata la movimentazione dei crediti commerciali, di talune attività finanziarie, degli altri crediti e attività verso il MEF, intervenuta nel corso del primo semestre 2015.

Crediti verso il MEF <i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	Incassi	Variazione netta del periodo	Al 30 giugno 2015
Crediti commerciali	1.390	(149)	247	1.487
Servizio Postale Universale	1.087	-	165	1.252
Riduzioni tariffarie e agevolazioni elettorali	117	(30)	-	87
Remunerazione raccolta su c/c	72	(72)	19	19
Servizi Delegati	28	(28)	28	28
Distribuzione monete euro euroconvertitori	6	-	-	6
Altri ⁽¹⁾	7	-	1	8
Crediti verso Agenzie ed altre dipendenze MEF	73	(19)	33	87
Altri crediti e attività	548	(535)	1	14
Crediti per reintegro "Aiuti di Stato" in attuazione sentenza Tribunale UE ⁽²⁾	535	(535)	-	-
Altri crediti minori	13	-	1	14
Attività finanziarie	117	(114)	-	3
Crediti per rimborso mutui iscritti nel passivo ⁽³⁾	117	(114)	-	3
Totale crediti verso il MEF	2.055	(798)	248	1.505

- (1) La voce include anche i crediti vantati da altre società del Gruppo, diverse da Poste Italiane, verso Agenzie e altri enti pubblici centrali riconducibili al MEF, pari a Euro 4 milioni al 30 giugno 2015 ed Euro 3 milioni al 31 dicembre 2014.
- (2) L'art. 1 comma 281 della Legge di stabilità 2015 n. 190 del 23 dicembre 2014 ha autorizzato, in attuazione della sentenza del tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013 favorevole alla Società, il pagamento da parte del MEF dell'importo di Euro 535 milioni. Tale importo non include i crediti per interessi maturati, spettanti all'Emittente, pari a Euro 45 milioni alla data dell'incasso (13 maggio 2015) e a Euro 42 milioni al 31 dicembre 2014, considerato che non è possibile esprimersi in merito all'eventualità che, in futuro, nuovi interventi legislativi autorizzino ulteriori somme da riconoscere a Poste Italiane a copertura di tali interessi.
- (3) Crediti relativi ai rimborso di quote di finanziamenti erogati nel periodo 1975-1993 da Cassa Depositi e Prestiti all'Emittente, per i quali leggi autorizzative hanno attribuito al MEF l'onere del rimborso delle quote capitale. Tale ammontare è incluso nel saldo delle Attività finanziarie verso il MEF pari a Euro 7.334 milioni al 30 giugno 2015 (Euro 6.247 milioni al 31 dicembre 2014), come sopra riportato nella tabella riepilogativa dei saldi patrimoniali delle operazioni con Correlate Esterne.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti tenuti in depositi presso il MEF, di Euro 188 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 934 milioni, Euro 529 milioni ed Euro 1.397 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi al c.d. conto "buffer". In particolare ai sensi del DPR 144/2001 e della convenzione con il MEF per i servizi di tesoreria sottoscritto in data 8 maggio 2009, come modificata dall'atto aggiuntivo del 29 settembre 2011, approvato e reso esecutivo con decreto del MEF dell'11 ottobre 2011, e dalla convenzione dell'11 giugno 2014 (resa esecutiva con decreto del 23 giugno 2014) integrata con atto aggiuntivo del 23 settembre 2014 (reso esecutivo con decreto del 26 settembre 2014) una quota della raccolta postale da clientela privata può essere impiegata in apposito deposito presso il MEF, il c.d. conto "buffer", finalizzato a consentire una gestione flessibile degli impieghi in funzione delle oscillazioni quotidiane della relativa raccolta. Tali impieghi sono remunerati a un tasso variabile commisurato al tasso *Main Refinancing Operations* (MRO) della BCE fino al 30 novembre 2014 e al tasso *Euro OverNight Index Average* (EONIA) a partire dal 1° dicembre 2014.

Debiti commerciali

I debiti commerciali verso il MEF, di Euro 99 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 95 milioni, Euro 101 milioni ed Euro 110 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono relativi principalmente all'acquisto di valori postali.

CDP

Ricavi e proventi

I ricavi e proventi verso CDP, di Euro 809 milioni ed Euro 766 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 1.640 milioni, Euro 1.620 milioni ed Euro 1.649 milioni rispettivamente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi al servizio di raccolta del risparmio postale svolto dall'Emittente (nello specifico BancoPosta) per conto di Cassa Depositi e Prestiti, ai sensi dell'art. 2 D.P.R. 144/2001 e successive modifiche. Il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale prestato da Poste Italiane consiste nell'insieme delle attività destinate e funzionali all'esecuzione e alla gestione dei versamenti e dei prelievi sui Libretti di risparmio postale, delle sottoscrizioni e dei rimborsi sui Buoni Fruttiferi Postali nonché dei servizi accessori ad essi collegati. Libretti e buoni sono strumenti emessi da CDP.

L'attività di collocamento di Poste Italiane è disciplinata oltre che da norme di legge "speciale" anche da appositi accordi (Convenzioni) stipulati, di volta in volta, tra Poste e CDP. In particolare, per i periodi oggetto di commento nel presente prospetto rilevano la convenzione del 3 agosto 2011 per il triennio 2011-2013 (come modificata, in ultimo, il 20 dicembre 2013) e la convenzione del 4 dicembre 2014 per il quinquennio 2014-2018, sottoscritte dall'Emittente con CDP (di seguito l'**"Accordo CDP"**).

Descrizione dell'Accordo CDP

In data 4 dicembre 2014, l'Emittente e CDP hanno sottoscritto, ai sensi dell'articolo 2 del decreto-legge 1° dicembre 1993, n. 487 convertito dalla legge 29 gennaio 1994, n. 71, e successive modificazioni, l'Accordo CDP che disciplina l'attività di raccolta e amministrazione dei prodotti del risparmio postale (i.e. Libretti Postali e Buoni Fruttiferi Postali) svolta da Poste Italiane per il tramite di BancoPosta per conto di CDP.

In particolare, l'Accordo CDP regola la prestazione da parte di Poste Italiane dell'insieme di attività destinate e funzionali all'esecuzione e alla gestione dei versamenti e dei prelievi sui Libretti Postali, delle sottoscrizioni e dei rimborsi di Buoni Fruttiferi Postali nonché dei servizi accessori a essi collegati.

Oggetto dell'Accordo CDP

Come menzionato, l'oggetto dell'Accordo CDP è costituito dall'attività di raccolta e amministrazione dei prodotti del risparmio postale posta in essere da Poste Italiane per il tramite di BancoPosta avvalendosi dell'intera rete degli uffici postali nonché attraverso modalità di

raccolta a distanza, anche attraverso piattaforme digitali, nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari applicabili a fronte della percezione di commissioni commisurate a diversi parametri meglio descritti nel prosieguo.

In aggiunta, l'Accordo CDP regola una serie di attività promozionali e di investimento che Poste Italiane provvederà a porre in essere al fine di migliorare il livello di servizio reso per il risparmio postale. A titolo esemplificativo tali attività prevedono: (i) la destinazione di un apposito *budget* annuale all'attività di comunicazione e promozione dei prodotti del risparmio postale, (ii) la realizzazione di progetti innovativi ed evolutivi riguardanti i sistemi tecnologici del risparmio postale, (iii) la garanzia di un'adeguata visibilità ai prodotti e servizi del risparmio postale nelle attività promozionali allestite dall'Emittente, (iv) l'attivazione di postazioni dedicate ai titolari di Libretti Postali all'interno dei maggiori uffici postali, (v) il potenziamento del servizio di *customer care* dedicato ai prodotti del risparmio postale, (vi) l'avvio di percorsi formativi e altre attività di formazione per il personale dell'Emittente, incentrati sui prodotti del risparmio postale e (vii) l'implementazione di un costante flusso informativo verso CDP.

Comitati

Al fine di massimizzare l'efficienza dei servizi legati alla distribuzione dei prodotti del risparmio postale, l'Accordo tra Poste Italiane e CDP prevede l'istituzione di diversi comitati, composti per quote paritarie da soggetti delegati di Poste Italiane e di CDP. Tali comitati sono: (i) il *comitato di supervisione*, con funzione di indirizzo, (ii) il *comitato marketing e commerciale*, che ha il compito di presidiare al rinnovamento della gamma d'offerta del risparmio postale e di individuare le linee guida strategiche in merito alle politiche di marketing, (iii) il *comitato tecnico-operativo*, che definisce i piani operativi di adeguamento tecnologico e i relativi budget, e (iv) il *comitato comunicazione*, che gestisce le comunicazioni con i clienti del risparmio postale e la comunicazione esterna. A tali comitati partecipano:

- Comitato di Supervisione: Amministratore Delegato di Poste Italiane nonché, a seconda delle circostanze, altre funzioni primarie di Poste.
- Comitato Marketing e Commerciale: le funzioni primarie di Poste con responsabilità nell'ambito delle tematiche commerciali e di marketing.
- Comitato Tecnico-Operativo: le funzioni primarie di BancoPosta e dei Sistemi Informativi di Poste.
- Comitato Comunicazione: le funzioni primarie di Bancoposta e della Funzione Publishing e Corporate Identity di Poste.

I quattro comitati sono dotati di poteri decisionali. Le decisioni assunte da ciascun comitato hanno valore di impegno formale tra le parti, fermo restando che le funzioni deliberative di ciascun impegno rimangono in capo agli organi Societari delle parti.

Condizioni economiche

L'Accordo CDP include un'articolata struttura remunerativa che prevede una remunerazione complessiva composta da una remunerazione base e una remunerazione premiale.

La commissione base è dovuta a fronte del corretto svolgimento del servizio di raccolta del Risparmio Postale. La remunerazione annuale base è calcolata applicando un'aliquota pari allo 0,52% alla giacenza media complessiva. Nel 2014 la commissione base è stata pari a 1.595 milioni di Euro.

La remunerazione premiale massima percepibile nell'arco di durata dell'accordo (2014-2018, con possibilità di estensione automatica fino al 2019) può arrivare fino a un massimo dello 0,02% applicato alla giacenza media complessiva. Per giacenza media complessiva si intende la media aritmetica della giacenza rilevata alla fine di ciascun giorno dell'anno solare di riferimento.

L'effettiva percezione della remunerazione premiale dipende dal rispetto di determinate condizioni di servizio e dal raggiungimento di obiettivi prefissati quali, in particolare, (i) un saldo netto fra i nuovi depositi e le somme prelevate non inferiore a - 4 miliardi di Euro determinato su base annuale e (ii) il completamento di una serie di attività mirate al sostegno del risparmio postale anche attraverso la promozione di nuovi prodotti, l'incremento dei servizi offerti dalla struttura distributiva di Poste Italiane e il miglioramento dell'accessibilità e della visibilità data ai prodotti del risparmio postale.

CDP e Poste Italiane mediante apposito *service level agreement* hanno definito il livello minimo di servizio atteso. I comitati, ciascuno nell'ambito di propria competenza, declinano le attività previste nell'Accordo CDP con le relative tempistiche di rilascio. Poste Italiane invia a CDP rendicontazioni analitiche semestrali sui livelli di servizio resi e sul completamento delle attività a cui è condizionata l'effettiva percezione della remunerazione premiale. In caso di controversia, Poste e CDP concordano di rinegoziare in buona fede l'Accordo CDP. Se le stesse non raggiungono un'intesa circa il contenuto del nuovo accordo, è previsto un tentativo obbligatorio di conciliazione stragiudiziale.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha sempre garantito il rispetto degli obblighi ad essa ascrivibili definiti nell'Accordo con CDP.

Situazioni eccezionali e ipotesi di rinegoziazione dell'Accordo CDP

L'Accordo CDP qualifica quale "situazione eccezionale" il verificarsi, in via cumulativa, delle seguenti condizioni:

- una raccolta netta complessiva (comprensiva di Libretti Postali e Buoni Fruttiferi Postali) alla fine di un mese inferiore a -3.000 milioni di Euro; e
- una raccolta netta comprensiva di tutti i prodotti di risparmio e investimento offerti da Poste Italiane, nel medesimo periodo, positiva.

La raccolta netta complessiva inferiore a -3.000 milioni di Euro è quella riferibile al risparmio postale di CDP ed è calcolata come la sommatoria dei versamenti e dei prelievi effettuati sui Libretti, della Raccolta Lorda dei Buoni Fruttiferi Postali e dei montanti dei Buoni Fruttiferi Postali rimborsati.

La raccolta netta positiva è quella riferibile alla raccolta netta di Poste Italiane, ed è calcolata come la sommatoria della raccolta netta di tutti i prodotti di risparmio e di investimento offerti da Poste Italiane, ivi compresi i prodotti di Risparmio Postale (a titolo esemplificativo,

ma non esaustivo, oltre ai Libretti e ai Buoni Fruttiferi Postali, obbligazioni, polizze vita, conti correnti, titoli di Stato, azioni, certificati, organismi di investimento collettivo del risparmio), con l'esclusione di tutti i prodotti di risparmio e di investimento emessi da CDP, non facenti parte del Risparmio Postale.

Al verificarsi di tale "situazione eccezionale", l'Accordo CDP prevede un meccanismo di consultazione fra le parti e la predisposizione di un piano di azione condiviso che può prevedere la possibilità per Poste Italiane o altre società del Gruppo di impiegare la propria raccolta direttamente in titoli di nuova emissione di CDP, con o senza la garanzia dello Stato Italiano, a prezzi di mercato.

Si precisa che la raccolta che il BancoPosta può impiegare in titoli di nuova emissione di CDP è quella derivante dai conti correnti afferenti alla clientela privata, da utilizzare per la sottoscrizione di titoli di nuova emissione di CDP, con la garanzia dello Stato Italiano, a prezzi di mercato. Le società del Gruppo possono impiegare la propria liquidità in investimenti in titoli di nuova emissione di CDP, anche senza la garanzia dello Stato Italiano.

Qualora il piano d'azione concordato non permetta, in un arco di tempo predefinito, il rispetto di determinati parametri di raccolta individuati dall'Accordo CDP, è accordata a ciascuna parte la facoltà di chiedere la rinegoziazione in buona fede dell'accordo. Se le parti non raggiungono un'intesa circa il contenuto del nuovo accordo, le stesse sono obbligate a ricorrere al tentativo obbligatorio di conciliazione specificatamente previsto dalle disposizioni contrattuali.

In aggiunta a quanto sopra, l'Accordo CDP concede alle parti la facoltà di chiedere la rinegoziazione in buona fede qualora:

- venga rilevato un grave mancato rispetto da parte di Poste Italiane dei livelli minimi di servizio previsti dal *service level agreement*;
- al termine di ciascun anno solare, il rapporto fra: (i) il montante netto complessivo dei Buoni Fruttiferi Postali la cui durata contrattuale sia non superiore a tre anni e (ii) il montante netto complessivo di tutti i Buoni Fruttiferi Postali sia superiore al 20%; o
- intervenga una variazione dell'azionista di controllo comune alle parti (i.e. il MEF), riferendosi per l'individuazione della nozione di controllo a quanto definito dall'articolo 93 del TUF, pertanto con riferimento a Poste Italiane tale clausola non può essere attivata in conseguenza dell'Offerta Globale di Vendita essendo la stessa limitata ad un massimo del 40% del capitale sociale dell'Emittente come previsto dal D.P.C.M. del 16 maggio 2014.

Anche in questi casi, se le parti non raggiungono un'intesa circa il contenuto del nuovo accordo, le stesse sono obbligate a ricorrere al tentativo obbligatorio di conciliazione specificatamente previsto dall'Accordo CDP.

Si precisa che in relazione a qualsiasi controversia relativa alla validità, all'interpretazione e all'esecuzione dell'Accordo CDP, è obbligatoriamente svolto tra CDP e Poste Italiane un tentativo di conciliazione stragiudiziale da esperirsi anche attraverso l'affidamento a un soggetto terzo, eventualmente avente natura collegiale, munito di specifica competenza tecnica e scelto in accordo tra CDP e Poste Italiane, per l'individuazione della soluzione conciliativa tra le stesse.

In proposito, si specifica che allo stato non vi sono in corso rinegoziazioni delle condizioni economiche dell'Accordo CDP non essendosi verificate le condizioni sottese alla rinegoziazione.

Si precisa infine che, in data 23 luglio 2015 è stato constatato dalle parti il verificarsi della condizione relativa alla raccolta netta complessiva inferiore alle soglie quantitative contrattualmente stabilita (Euro - 6.527 milioni al 31 agosto 2015), in data 29 settembre 2015, è stata applicata la clausola di salvaguardia prevista dall'Accordo ed è stato sottoscritto un piano condiviso che prevede, tra l'altro, quanto segue:

- (i) la realizzazione da parte di Poste Italiane di una o più campagne pubblicitarie e di promozione dei prodotti del Risparmio Postale;
- (ii) l'ampliamento, da parte di Cassa depositi e prestiti, della gamma di offerta del libretto Smart;
- (iii) la sottoscrizione da parte di Poste italiane di un prestito obbligazionario a condizioni di mercato emesso da Cassa depositi e prestiti e garantito dallo Stato italiano per un ammontare massimo complessivo pari ad Euro 750 milioni e scadenza il 31 dicembre 2020.
- (iv) qualora ritenuto necessario o opportuno dalle parti, la sottoscrizione da parte di Poste italiane di un prestito obbligazionario a condizioni di mercato emesso da Cassa depositi e prestiti e garantito dallo Stato italiano per un ammontare massimo complessivo pari ad Euro 750 milioni e scadenza il 31 dicembre 2019.

Durata

L'Accordo CDP ha durata quinquennale, a decorrere dal 1° gennaio 2014. Lo stesso si intenderà tacitamente prorogato per la durata di un ulteriore anno, qualora le Parti non comunichino, mediante comunicazione scritta da inviarsi entro il 30 giugno 2018, di non volersi avvalere del meccanismo di proroga.

Proventi diversi da attività finanziaria e assicurativa

I proventi diversi da attività finanziaria e assicurativa, di Euro 26 milioni ed Euro 68 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 138 milioni, Euro 21 milioni ed Euro 21 milioni rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi principalmente ai rendimenti maturati da titoli emessi da CDP e detenuti nel portafoglio investimenti disponibili per la vendita di Poste Vita, come descritto di seguito in merito alle attività finanziarie.

Attività finanziarie

Le attività finanziarie in essere con la CDP, di Euro 2.112 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 2.553 milioni, Euro 2.664 milioni ed Euro 1.025 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relative a:

- (i) titoli a reddito fisso, non quotati, emessi da CDP (*private placement*) e classificati come investimenti disponibili per la vendita. Tali titoli sono destinati prevalentemente

alla copertura delle Gestioni separate di Poste Vita e, in via residuale, a copertura di polizze di Ramo I “a specifica provvista di attivi” e a investimenti del patrimonio libero della compagnia assicurativa del Gruppo; e

- (ii) obbligazioni strutturate emesse da CDP e detenuti da Poste Vita, destinati alla copertura degli impegni di Ramo I.

Crediti commerciali

I crediti commerciali verso la CDP, di Euro 406 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 901 milioni, Euro 893 milioni ed Euro 948 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi a corrispettivi e commissioni del servizio di raccolta del risparmio postale offerto da BancoPosta per conto di CDP (si veda quanto descritto nella sezione “ricavi e proventi” precedentemente riportata nel presente paragrafo).

Passività finanziarie

Le passività finanziarie in essere con la CDP, di Euro 114 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 508 milioni, Euro 1.888 milioni ed Euro 2.755 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono principalmente relative a:

- (i) un finanziamento concesso all’Emittente, stipulato nel mese di febbraio 2012 (*Long Term Refinancing Operation 3 years* promossa dalla BCE) remunerato al tasso indicizzato REFI più *spread* (tasso per le operazioni di rifinanziamento con la BCE) ed estinto in data 26 febbraio 2015 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo);
- (ii) finanziamenti concessi alla Banca del Mezzogiorno–Medio Credito Centrale, finalizzati all’erogazione di prestiti a favore delle piccole e medie imprese (Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo).

Gruppo Enel

I ricavi e proventi verso il Gruppo Enel, di Euro 52 milioni ed Euro 57 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 111 milioni, Euro 115 milioni ed Euro 143 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi a servizi postali e commerciali e in particolare a compensi per spedizioni di corrispondenza massiva, per spedizioni senza materiale affrancatura, per affrancatura di corrispondenza a credito e spedizioni in abbonamento postale. Nello specifico, i principali contratti in essere sono riferiti a i seguenti servizi:

- spedizione di corrispondenza massiva senza materiale affrancatura, con durata di 24 mesi e in scadenza il 31 dicembre 2015. Il contratto prevede una rendicontazione mensile con pagamento posticipato. A fronte del servizio erogato sono riconosciuti dei corrispettivi determinati per tipologia di prodotti spediti e per scaglione di peso di ciascun prodotto;

- spedizione di corrispondenza tramite l'utilizzo di macchina affrancatrice, con durata annuale, a gestione periferica, regolata da un modulo di adesione, prevede tariffe standard, variabili sulla base dei volumi spediti, e un pagamento anticipato;
- alla spedizione di Raccomandate, Raccomandate Smart, Prioritario in modalità senza materiale affrancatura in nome proprio, nell'ambito del Servizio Universale, con durata biennale e prevede un pagamento posticipato.

I crediti commerciali in essere al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, derivano dai valori economici sopra riportati.

Le attività finanziarie in essere al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2014 e 2013 sono relative principalmente a titoli obbligazionari emessi da società del gruppo Enel e ad azioni di Enel S.p.A., detenuti nel portafoglio investimenti di Poste Vita e destinati alla copertura di prodotti assicurativi di Ramo I collegati alle Gestioni separate.

Gruppo Eni

I ricavi e proventi verso il Gruppo Eni, di Euro 14 milioni ed Euro 15 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 31 milioni, Euro 3 milioni ed Euro 27 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi principalmente a compensi per spedizioni di corrispondenza.

I costi per beni e servizi, di Euro 18 milioni ed Euro 27 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 52 milioni, Euro 60 milioni ed Euro 64 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono relativi alla fornitura di gas e carburante per moto e autoveicoli della rete distributiva del Gruppo. Alla Data del Prospetto, le forniture in oggetto sono regolate da un contratto biennale, sottoscritto nel mese di febbraio 2014, nell'ambito di un accordo quadro che include anche altre società petrolifere e che prevede la fornitura di carburante per i veicoli aziendali al prezzo di mercato decurtato di Euro 0,046 per litro.

I crediti commerciali e debiti commerciali in essere al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, derivano dai valori economici sopra riportati.

Le attività finanziarie in essere al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2014 e 2013 sono relative principalmente a titoli obbligazionari e marginalmente ad azioni, emessi da Eni S.p.A., detenuti nel portafoglio investimenti di Poste Vita e destinati alla copertura di prodotti assicurativi di Ramo I collegati alle Gestioni separate.

Gruppo Equitalia

I ricavi e proventi verso il Gruppo Equitalia, pari a Euro 32 milioni ed Euro 30 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e a Euro 63 milioni, Euro 73 milioni ed Euro 13 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi principalmente a compensi per il servizio integrato notifiche degli atti amministrativi e giudiziari e per spedizioni senza materiale affrancatura (Cfr. Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1

del Prospetto Informativo). Il servizio di notifica degli atti amministrativi e giudiziari è disciplinato nell'ambito di due diversi accordi che prevedono una rendicontazione mensile con pagamento posticipato. Il contratto avente a oggetto il servizio di postalizzazione, recapito e archiviazione elettronica dei documenti per gli agenti della riscossione è scaduto in data 31 luglio 2015 ed è in corso di rinnovo. A fronte del servizio erogato sono riconosciuti dei corrispettivi che variano in funzione delle tipologie di spedizione (standard o spot), del peso e delle fasce di volumi di invii annui. Il contratto avente ad oggetto le attività di notifica degli atti e documenti della riscossione mediante messo ha validità fino al 29 maggio 2016. A fronte del servizio sono riconosciuti corrispettivi distinti per le attività di notifica degli atti, per le attività di notifica delle raccomandate ex art. 140 c.p.c. e per servizi accessori quali la gestione documentale.

I crediti commerciali in essere al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, derivano dai valori economici sopra riportati.

Gruppo Finmeccanica

I costi per beni e servizi verso il Gruppo Finmeccanica, di Euro 15 milioni ed Euro 19 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 34 milioni, Euro 42 milioni ed Euro 48 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, e i costi per investimenti in immobili, impianti e macchinari e attività immateriali, di Euro 2 milioni ed Euro 2 milioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e di Euro 7 milioni, Euro 10 milioni ed Euro 8 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, sono relativi principalmente alla fornitura da parte di Selex ES S.p.A., società controllata da Finmeccanica, di apparati e interventi di manutenzione e assistenza tecnica su impianti di meccanizzazione della corrispondenza, alla fornitura di licenze *software* e di *hardware*, a servizi di assistenza sistemistica e informatica per la creazione di archivi gestionali, a consulenza specialistica e manutenzione *software*.

I debiti commerciali in essere al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, derivano dai valori economici sopra riportati.

Le attività finanziarie in essere al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2014 e 2013 sono relative a titoli obbligazionari emessi da società del gruppo Finmeccanica, detenuti nel portafoglio investimenti di Poste Vita e destinati prevalentemente alla copertura di prodotti collegati alle Gestioni separate.

Altre correlate esterne

I ricavi e proventi si riferiscono principalmente a servizi prestati alle seguenti società o gruppi aziendali: Enav S.p.A., Expo 2015 S.p.A., Gruppo Ferrovie dello Stato, Gruppo Istituto Poligrafico Zecca dello Stato, Gruppo RAI.

Il costo del lavoro, e il corrispondente debito incluso tra le altre passività del Gruppo, sono relativi prevalentemente al Fondo Pensione FondoPoste, ossia il Fondo Nazionale di Pensione Complementare per il personale non dirigente dell'Emittente, per effetto dell'adesione dei dipendenti della stessa alla previdenza complementare.

Le attività finanziarie in essere al 30 giugno 2015, al 31 dicembre 2014 e 2013 sono relative principalmente a titoli obbligazionari emessi da Ferrovie dello Stato S.p.A., detenuti nel portafoglio investimenti di Poste Vita e destinati prevalentemente alla copertura di prodotti collegati alle Gestioni separate.

Fondo svalutazione crediti verso Correlate Esterne

Il fondo svalutazione crediti verso Correlate Esterne, di complessivi Euro 207 milioni al 30 giugno 2015 e di Euro 181 milioni, Euro 65 milioni ed Euro 93 milioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è prevalentemente relativo ai crediti verso la clientela pubblica e in particolare verso il MEF, principalmente per crediti per compensi del Servizio Postale Universale. Tale fondo è calcolato sulla base di stime effettuate dal *management* dell'Emittente e tiene conto nel suo complesso, del potenziale effetto dei provvedimenti legislativi restrittivi della Finanza Pubblica, e in particolare delle carenze di stanziamenti nel Bilancio dello Stato a fronte dei compensi vantati dall'Emittente, e riflette una stima degli effetti finanziari dei ritardi negli incassi legati alla gestione da parte dello Stato delle proprie risorse finanziarie. (Cfr. Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafi 20.1 e 20.2 del Prospetto Informativo).

(e) Alta Direzione

A seguito di cambiamenti nella struttura organizzativa intervenuti nell'esercizio 2014, l'Alta Direzione del Gruppo è composta unicamente dagli Amministratori e dai responsabili di primo livello organizzativo dell'Emittente. Si segnala che per gli esercizi 2013 e 2012 l'Alta Direzione includeva invece anche il personale di vertice delle principali società del Gruppo.

Nella seguente tabella sono riportati i compensi maturati dall'Alta Direzione del Gruppo nei semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, al lordo degli oneri e contributi previdenziali e assistenziali.

(In milioni di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2015	2014	2014	2013	2012
Competenze con pagamento a breve/medio termine	7	7	13	18	16
Benefici per la cessazione del rapporto di lavoro	-	11	14	-	-
Totale	7	18	27	18	16

Nel corso dei periodi in esame non sono stati erogati finanziamenti all'Alta Direzione e al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 le società del Gruppo non risultano creditrici per finanziamenti concessi all'Alta Direzione.

19.2 RAPPORTI TRA BANCOPOSTA E L'EMITTENTE

Il patrimonio destinato BancoPosta, previsto dall'art. 2, commi 17-*octies* e ss, della Legge n. 10 del 26 febbraio 2011 di conversione del DL 29 dicembre 2010 n. 225, è stato costituito con delibera dell'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 14 aprile 2011 al fine di in-

dividuare un patrimonio giuridicamente autonomo per l'applicazione degli istituti di vigilanza prudenziale alle attività del BancoPosta e a tutela dei relativi creditori, per l'esercizio dell'attività di bancoposta come disciplinata dal DPR n. 144 del 14 marzo 2001.

I rapporti tra BancoPosta e l'Emittente sono eliminati nel processo di consolidamento e dunque non sono rilevati tra i rapporti con parti correlate e sono qui di seguito riassunti per completezza e per una migliore comprensione dei risultati economici di settore. Tali rapporti sono disciplinati dal "Regolamento generale del processo di affidamento di funzioni aziendali di BancoPosta a Poste Italiane" (di seguito "**Regolamento Generale**"), in ultimo approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 27 maggio 2015 che, in esecuzione di quanto previsto nel Regolamento Patrimonio BancoPosta, individua le attività e stabilisce i criteri di valorizzazione dei rispettivi contributi apportati (Cfr Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5.2. del Prospetto Informativo).

Le relazioni intercorrenti tra BancoPosta e l'Emittente possono essere ricondotte a tre macro aree differenziate per natura di attività svolte da quest'ultima a favore di BancoPosta:

- attività commerciale, intesa come la commercializzazione dei prodotti/servizi BancoPosta sui mercati di riferimento e per tutti i segmenti di clientela;
- attività di supporto, intesa come servizi di coordinamento e gestione degli investimenti, dei sistemi informativi, del servizio *customer care* e dei servizi postali;
- attività di *staff*, intese come attività trasversali di supporto al coordinamento e alla gestione.

I criteri e le modalità di contribuzione contenuti nel Regolamento Generale sono declinati in appositi Disciplinari Esecutivi, definiti tra BancoPosta e le altre funzioni dell'Emittente. Tali Disciplinari Esecutivi stabiliscono, tra l'altro, i livelli di servizio e i relativi prezzi di trasferimento.

La valorizzazione dei Disciplinari Esecutivi, che è stata oggetto di revisione, in ultimo, nell'esercizio 2015, ha luogo secondo criteri che riflettono il reale contributo delle diverse gestioni al risultato del patrimonio destinato BancoPosta. A tal riguardo, i prezzi di trasferimento, comprensivi di commissioni e ogni altra forma di compenso dovuta, sono determinati sulla base dei prezzi e delle tariffe praticate sul mercato per funzioni coincidenti o similari, individuati, ove possibile, attraverso opportune analisi di *benchmark*. In presenza di specificità e/o caratteristiche tipiche della struttura dell'Emittente e di prodotti peculiari del business della stessa, che non consentono di utilizzare un prezzo di mercato comparabile, si utilizza il criterio basato sui costi, supportato da analisi di *benchmark* volte a verificare l'adeguatezza dell'apporto stimato. In tal caso, è prevista l'applicazione di un adeguato *mark-up*, definito sulla base di opportune analisi condotte su soggetti comparabili, quali istituzioni bancarie di grandi dimensioni verso le quali è stata verificata l'affinità della struttura di *business* dell'Emittente. I prezzi di trasferimento così definiti, sono rivisitati annualmente. In particolare, per il disciplinare relativo alla Rete commerciale e ai Sistemi Informativi, la fornitura dei relativi servizi dovrà essere effettuata in ottemperanza a specifici livelli di servizio, monitorati attraverso indicatori di *performance* ("KPI") condivisi tra le parti: nello specifico, ci si riferisce a indicatori finalizzati a misurare il livello di efficienza e la qualità dei singoli processi (ad esempio: tempi medi di lavorazione, numero di operazioni non andate a buon fine, tempi medi di consegna, etc.). La finalità è quella di assicurare a BancoPosta servizi in linea con gli obiettivi prefissati tra le parti. Il mancato raggiungimento del valore limite previsto dal KPI può comportare l'applicazione di penali (nel caso della Rete commerciale) e/o anche un riduzione della parte di remunerazione variabile prevista (nel caso di Sistemi Informativi). La definizione dei KPI viene proposta da BancoPosta

e discussa con le singole Funzioni in sede di predisposizione dell'accordo, non coinvolgendo soggetti terzi e indipendenti. Con riferimento ai principi generali di valorizzazione dei Disciplinari Esecutivi sono state svolte specifiche analisi di *benchmark* e a tal fine BancoPosta si è avvalsa di un soggetto terzo e indipendente rispetto all'Emittente.

A giudizio dell'Emittente, il processo di definizione e valorizzazione dei rapporti con il patrimonio BancoPosta in merito ai Disciplinari Esecutivi, come sopra descritto, è in linea con le normali condizioni di mercato e non sussistono criticità da segnalare in merito.

Di seguito si riporta una tabella riassuntiva degli apporti delle funzioni dell'Emittente al patrimonio BancoPosta, con l'indicazione sintetica delle modalità con cui sono stati determinati i prezzi di trasferimento.

Apporti	Criteri di valorizzazione dei prezzi di riferimento
Rete commerciale	Quota percentuale dei ricavi conseguiti Penali in caso di mancato conseguimento degli standard qualitativi previsti
Sistemi informativi	Componente fissa: Costi + mark-up Componente variabile: in funzione del mantenimento di performance operative
Coordinamento e gestione investimenti	Tariffe per figura professionale comparabili con il mercato
Immobiliare	Prezzi di mercato in funzione degli spazi e dei costi di manutenzione
Servizi postali e logistici	Tariffe per spedizioni alla clientela e di servizio
Servizio customer care	Prezzi per tipologia di contatti gestiti
Amministrazione Finanza e Controllo	
Risorse Umane e Organizzazione	
Tutela aziendale	
Affari legali	Tariffe per figura professionale comparabili con il mercato
Comunicazione esterna	Ribaltamento costi esterni ove applicabile
Gestione processo acquisti	
Controllo interno	
Compliance	

I crediti e debiti tra BancoPosta e il restante patrimonio dell'Emittente, sono remunerati allo stesso tasso riconosciuto dal MEF sul conto deposito c.d. "buffer" (si veda precedente paragrafo del presente capitolo).

I sopra descritti meccanismi di funzionamento del Patrimonio destinato non determinano alcuna criticità nei rapporti tra BancoPosta e l'Emittente.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5.2 del Prospetto Informativo.

CAPITOLO 20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Sono di seguito riportate alcune informazioni finanziarie e non finanziarie selezionate del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali informazioni sono state sostanzialmente derivate:

- dai bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 23 marzo 2015, 26 marzo 2014 e 27 marzo 2013 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 10 aprile 2015, 14 aprile 2014, 12 aprile 2013, riportate in appendice al Prospetto;
- dal bilancio consolidato semestrale abbreviato relativo al semestre chiuso 30 giugno 2015 del Gruppo, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 31 luglio 2015 e assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 luglio 2015, riportata in appendice al Prospetto.

Si segnala che l'attività del Gruppo include principalmente: *i)* l'espletamento del servizio universale postale in Italia e l'offerta di prodotti e servizi integrati di comunicazione e logistici, *ii)* l'offerta di servizi e prodotti finanziari e *iii)* l'offerta di servizi e prodotti assicurativi (*Cfr.* Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

In considerazione di quanto sopra, il prospetto dell'utile dell'esercizio e lo stato patrimoniale adottati dall'Emittente ai fini della predisposizione dei bilanci consolidati sono conformi a quelli tipicamente adottati, in circostanze analoghe, da società *holding* di partecipazioni operanti in settori eterogenei fra loro. In particolare, l'Emittente ha ritenuto di non adottare prospetti dell'utile dell'esercizio e della situazione patrimoniale-finanziaria specifici per gruppi operanti esclusivamente nel settore finanziario o esclusivamente nel settore assicurativo in quanto ritiene che tali prospetti, considerata la menzionata struttura operativa del Gruppo, non sarebbero idonei a rappresentare adeguatamente le attività, le passività e i risultati dello stesso.

Il presente capitolo non include i bilanci separati dell'Emittente, con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle relative ai bilanci consolidati di seguito riportate.

20.1 INFORMAZIONI PATRIMONIALI, FINANZIARIE ED ECONOMICHE DEL GRUPPO PER I SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2015 E 2014

Di seguito si riportano le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014. Tali informazioni sono state sostanzialmente derivate dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2015.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Al 30 giugno		Al 31 dicembre	
		2015	di cui parti correlate	2014	di cui parti correlate
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	3.1	2.181	-	2.296	-
Attività immateriali	3.3	492	-	529	-
Investimenti immobiliari	3.2	64	-	67	-
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3.4	211	211	1	1
Attività finanziarie	3.5	128.974	2.314	121.678	2.305
Crediti commerciali	3.7	62	-	59	-
Imposte differite attive		777	-	702	-
Altri crediti e attività	3.8	2.230	1	2.011	1
Totale attività non correnti		134.991	2.527	127.343	2.307
Rimanenze	3.6	139	-	139	-
Crediti commerciali	3.7	3.309	1.850	3.702	2.245
Crediti per imposte correnti	3.29	704	-	659	-
Altri crediti e attività	3.8	1.286	3	1.529	536
Attività finanziarie	3.5	19.051	7.444	21.011	6.807
Cassa e depositi BancoPosta	3.9	2.568	-	2.873	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.10	1.385	188	1.704	934
Totale attività correnti		28.442	9.485	31.617	10.522
Totale attività		163.433	12.012	158.960	12.829
Capitale sociale	3.11	1.306	-	1.306	-
Riserve	3.11	2.722	-	3.160	-
Risultati portati a nuovo		4.195	-	3.952	-
Totale Patrimonio netto di Gruppo		8.223	-	8.418	-
Patrimonio netto di terzi		-	-	-	-
Totale patrimonio netto		8.223	-	8.418	-
Riserve tecniche assicurative	3.12	92.000	-	87.220	-
Fondi per rischi e oneri	3.13	634	56	601	53
Trattamento di fine rapporto e fondo di quiescenza	3.14	1.369	-	1.478	-
Passività finanziarie	3.15	7.827	92	5.782	96
Imposte differite passive	3.29	896	-	1.047	-
Altre passività	3.17	737	-	763	-
Totale passività non correnti		103.463	148	96.891	149
Fondi per rischi e oneri	3.13	799	11	733	12
Debiti commerciali	3.16	1.296	169	1.422	174
Debiti per imposte correnti	3.30	264	-	24	-
Altre passività	3.17	1.791	27	1.895	71
Passività finanziarie	3.15	47.597	23	49.577	414
Totale passività correnti		51.747	230	53.651	671
Totale patrimonio netto e passivo		163.433	378	158.960	820

PROSPETTO DELL'UTILE DEL PERIODO CONSOLIDATO

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Semestre chiuso al 30 giugno			
		2015	di cui parti correlate	2014	di cui parti correlate
Ricavi e proventi	3.18	4.390	1.157	4.593	1.198
Premi assicurativi	3.19	9.474	-	8.249	-
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.20	2.055	31	2.063	74
Altri ricavi e proventi	3.21	31	3	53	4
Totale ricavi		15.950		14.958	
Costi per beni e servizi	3.22	1.233	79	1.278	69
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	3.23	10.385	-	9.584	-
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.24	311	-	54	-
Costo del lavoro	3.25	2.983	20	3.031	20
Ammortamenti e svalutazioni	3.26	289	-	342	-
Incrementi per lavori interni		(12)	-	(10)	-
Altri costi e oneri	3.27	123	(4)	173	15
Risultato operativo e di intermediazione		638		506	
Oneri finanziari	3.28	61	-	129	2
<i>di cui oneri non ricorrenti</i>		-	-	75	-
Proventi finanziari	3.28	88	2	141	2
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	3.4	-	-	(1)	-
Risultato prima delle imposte		665		517	
Imposte del periodo	3.29	230	-	295	-
<i>di cui oneri (proventi) non ricorrenti</i>		(17)	-	-	-
Utile del periodo		435		222	
<i>di cui:</i>					
<i>quota di spettanza del Gruppo</i>		435		222	
<i>quota di spettanza di terzi</i>		-		-	
Utile per azione – base e diluito (in Euro)	3.11	0,333		0,170	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Semestre chiuso al 30 giugno	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Semestre chiuso al 30 giugno
		2015	2014	2014
Utile del periodo		435	212	222
Voci da riclassificare nel prospetto dell'utile del periodo	3.11			
Titoli disponibili per la vendita				
Incremento/(Decremento) di fair value nel periodo		(222)	1.966	1.659
Trasferimenti nel prospetto dell'utile del periodo		(350)	(289)	(175)
Copertura di flussi	3.11			
Incremento/(Decremento) di fair value nel periodo		(39)	144	28
Trasferimenti nel prospetto dell'utile del periodo		(39)	(46)	(37)
Imposte su elementi portati direttamente a, o trasferiti da, patrimonio netto da riclassificare nel prospetto dell'utile del periodo		212	(566)	(465)
Voci da non riclassificare nel prospetto dell'utile del periodo	3.11			
Utili/(Perdite) attuariali da TFR e fondi di quiescenza		85	(177)	(112)
Imposte su elementi portati direttamente a, o trasferiti da, patrimonio netto da riclassificare nel prospetto dell'utile del periodo		(27)	48	29
Totale delle altre componenti di conto economico complessivo		(380)	1.080	927
Totale conto economico complessivo del periodo		55	1.292	1.149
<i>di cui:</i>				
<i>quota di spettanza del Gruppo</i>		55	1.292	1.149
<i>quota di spettanza di Terzi</i>		-	-	-

PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO*(In milioni di Euro)*

	Capitale Sociale	Riserve			Riserva cash flow hedge	Risultati portati a nuovo	Totale Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
		Riserva legale	Riserva per il Patrimonio Banco Posta	Riserva fair value					
Saldo al 1° gennaio 2014	1.306	299	1.000	670	(18)	3.859	7.116	-	7.116
Totale conto economico complessivo del periodo	-	-	-	1.016	(6)	139	1.149	-	1.149
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	(500)	(500)	-	(500)
Saldo al 30 giugno 2014	1.306	299	1.000	1.686	(24)	3.498	7.765	-	7.765
Totale conto economico complessivo del periodo	-	-	-	127	72	(56)	143	-	143
Altre operazioni con gli azionisti	-	-	-	-	-	510	510	-	510
Annullamento Decisione CE 16/07/08	-	-	-	-	-	5	5	-	5
Credito verso azionista annullamento Dec. CE 16/07/08	-	-	-	-	-	(5)	(5)	-	(5)
Iscrizione credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione sentenza tribunale	-	-	-	-	-	535	535	-	535
Effetto fiscale	-	-	-	-	-	(25)	(25)	-	(25)
Saldo al 31 dicembre 2014	1.306	299	1.000	1.813	48	3.952	8.418	-	8.418
Totale conto economico complessivo del periodo	-	-	-	(385)	(53)	493	55	-	55
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	(250)	(250)	-	(250)
Saldo al 30 giugno 2015	1.306	299	1.000	1.428	(5)	4.195	8.223	-	8.223

RENDICONTO FINANZIARIO SINTETICO CONSOLIDATO*(In milioni di Euro)*

	Note	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2015	2014
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo		1.704	1.445
Utile del periodo		435	222
Ammortamenti e svalutazioni	3.26	289	342
Perdite e svalutazioni /(Recuperi) su crediti		-	39
(Plusvalenze)/Minusvalenze per disinvestimenti		-	1
Svalutazione su investimenti disponibili per la vendita		-	75
(Incremento)/Decremento rimanenze		(1)	(3)
(Incremento)/Decremento crediti e altre attività		(149)	(570)
Incremento/(Decremento) debiti e altre passività		(54)	27
Variazioni dei fondi rischi e oneri	3.13	99	(37)
Variazione del trattamento fine rapporto e fondo di quiescenza	3.14	(24)	(22)
Differenza ratei su oneri e proventi finanziari (correzione per cassa)		(28)	(2)
Altre variazioni		(15)	9
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa non finanziaria		552	80
Incremento/(Decremento) passività da operatività finanziaria		621	91
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività finanziaria		(678)	(52)
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari HTM da operatività finanziaria		806	228
(Incremento)/Decremento della Cassa e depositi BancoPosta	3.9	305	586
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività finanziaria		(1.217)	(823)
(Proventi)/Oneri derivanti dall'operatività finanziaria		(852)	(703)
Liquidità generata /(assorbita) da attività e passività da operatività finanziaria		(1.015)	(673)
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie al fair value verso prospetto dell'utile del periodo da operatività assicurativa		(3.752)	(83)
Incremento/(Decremento) delle riserve tecniche assicurative nette		6.630	6.979
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività assicurativa		(1.503)	(4.747)
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività assicurativa		(122)	(3)
(Plusvalenze)/Minusvalenze su attività/passività finanziarie valutate al fair value		65	(1.091)
(Proventi)/Oneri derivanti dall'operatività finanziaria e assicurativa		(1.067)	(455)
Liquidità generata /(assorbita) da attività e passività da operatività assicurativa		251	600
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa		(212)	7
- di cui parti correlate		(804)	(132)
Investimenti:			
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	3.1	(137)	(156)
Partecipazioni	3.4	(210)	-
Altre attività finanziarie		-	(13)
Disinvestimenti:			
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari, investimenti immobiliari ed attività destinate alla vendita	3.1, 3.3	2	2
Altre attività finanziarie		3	5
Variazione perimetro di consolidamento		-	3
Flusso di cassa netto da/(per) attività di investimento		(342)	(159)
- di cui parti correlate		(212)	6
Assunzione/(Rimborso) di debiti finanziari	3.15	(164)	944
(Incremento)/Decremento crediti finanziari		114	112
Dividendi pagati	3.11	(250)	(500)
Credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione Sentenza Tribunale UE	3.8	535	-

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Semestre chiuso al 30 giugno	
		2015	2014
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti		235	556
- di cui parti correlate		397	(383)
Flusso delle disponibilità liquide		(319)	404
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo		1.385	1.849
Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative		(999)	(1.376)
Somme indisponibili per provvedimenti giudiziari		(17)	(16)
Scoperti di conto corrente		(6)	(15)
Gestioni incassi in contrassegno		(20)	(16)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti non vincolati alla fine del periodo		343	426

20.1.1 Note Illustrative

1. INFORMAZIONI GENERALI

La Società, società derivante dalla trasformazione dell'Ente Pubblico Poste Italiane disposta dalla Delibera del CIPE n. 244 del 18 dicembre 1997, ha sede legale in Roma (Italia), viale Europa n. 190, ed è partecipata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

2. MODALITÀ DI PRESENTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

2.1 MODALITÀ DI PRESENTAZIONE

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 è redatto in Euro, moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal prospetto dell'utile del periodo, dal conto economico complessivo, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario sintetico e da note al bilancio. Tutti i valori indicati nei prospetti contabili e nelle note illustrative sono espressi in milioni, salvo diversamente indicato.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è redatto secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dall'Unione Europea con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, nonché ai sensi del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 che ha disciplinato l'applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano.

Per IFRS si intendono tutti gli International Financial Reporting Standards, tutti gli International Accounting Standards (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC), adottati dall'Unione Europea sino al 31 luglio 2015, data in cui il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato. I principi contabili nel seguito descritti riflettono la piena operatività del Gruppo nel prevedibile futuro, e sono applicati nel presupposto della continuità aziendale.

In particolare, il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è redatto in conformità allo IAS 34 – Bilanci intermedi. In applicazione della facoltà concessa dal citato principio, i contenuti informativi previsti in tale bilancio sono ridotti rispetto a quelli di un bilancio annuale completo, in quanto finalizzati a fornire un aggiornamento sulle attività, fatti e circostanze intercorsi nel semestre di riferimento – se ritenuti rilevanti – oltre che alcune informazioni integrative minime espressamente richieste dal medesimo principio, omettendo pertanto informazioni, dati e note già presentati e commentati nel Bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2014, cui si rimanda per una più completa comprensione delle informazioni riportate nel presente documento. La rilevanza delle informazioni di seguito fornite è stata valutata, secondo quanto previsto dallo IAS 34, nell’ottica di assicurare la comprensibilità delle variazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche rilevate nel corso del primo semestre 2015.

I principi contabili e i criteri di rilevazione, valutazione e classificazione adottati nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato sono uniformi a quelli di predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, fatte salve le modalità di classificazione nel prospetto dell’utile del periodo delle differenze di stima che, a partire dal 1° gennaio 2015, sono rilevati per natura negli stessi conti economici utilizzati in precedenti periodi per le medesime stime e non più classificate nell’ambito degli altri ricavi e proventi ovvero degli altri costi e oneri. L’introduzione dei nuovi principi contabili di nuova emanazione e applicazione non ha comportato effetti sul Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato (si veda nota 2.5).

Alla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, per l’interpretazione e applicazione di taluni principi contabili internazionali permangono talora dubbi interpretativi e, con particolare riferimento alla trattazione degli aspetti fiscali, le interpretazioni formulate in dottrina e giurisprudenza non possono ancora ritenersi esaustive. Il presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato dunque redatto sulla base delle migliori conoscenze attuali e tenuto conto della migliore dottrina in materia e eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso nei successivi esercizi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

2.2 CRITERI E METODOLOGIE DI CONSOLIDAMENTO

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato del Gruppo include il bilancio della Società e dei soggetti sui quali la Società esercita, direttamente o indirettamente, il controllo ai sensi dell’IFRS 10, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui cessa. I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 30 giugno 2015, e ove necessario, sono opportunamente rettificati per uniformarli ai principi contabili della Società. Non sono stati inclusi nell’area di consolidamento, e pertanto non sono consolidati con il metodo integrale, i bilanci delle società controllate la cui inclusione non produrrebbe effetti significativi, singolarmente e cumulativamente, da un punto di vista sia quantitativo sia qualitativo ai fini di una corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

I criteri e le metodologie di consolidamento adottati nel presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato sono uniformi a quelli adottati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014, cui si rinvia per una trattazione esaustiva degli stessi.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, nell'ambito del più vasto piano di razionalizzazione dell'assetto societario del Gruppo, sono intervenute le seguenti operazioni societarie, tutte sotto il controllo comune diretto o indiretto della Società:

- in data 18 febbraio 2015, la PostelPrint SpA ha acquistato da SDA una partecipazione del 20% nel capitale sociale del Consorzio Logistica Pacchi ScpA;
- nelle sedute del 4 febbraio 2015 e del 6 febbraio 2015, i Consigli di Amministrazione, rispettivamente, di Postel e PostelPrint SpA, hanno deliberato la fusione per incorporazione della PostelPrint SpA in Postel. In data 27 aprile 2015 è stato sottoscritto l'atto di fusione, iscritto nel Registro delle Imprese il 28 aprile 2015. Gli effetti giuridici di tale atto decorrono dal 30 aprile 2015, mentre gli effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2015;
- le Assemblee delle società SDA e Italia Logistica Srl, tenutesi rispettivamente il 12 marzo 2015 e il 13 marzo 2015, hanno deliberato la fusione per incorporazione della Italia Logistica Srl in SDA mediante approvazione del relativo progetto. In data 16 marzo 2015 sono stati iscritti nel Registro delle Imprese entrambi gli atti di fusione e in data 26 maggio 2015 le società hanno stipulato l'atto di fusione i cui effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° giugno 2015.

Infine, in data 25 giugno 2015, la Società, facendo seguito a quanto deliberato dal proprio Consiglio di Amministrazione in data 15 aprile 2015, ha perfezionato l'acquisto del 10,32% del capitale sociale di Anima Holding SpA dalla Banca MPS al prezzo di Euro 210 milioni, corrispondente ad un prezzo per azione di Euro 6,80, sostanzialmente in linea con il prezzo medio di mercato registrato dal titolo della partecipata, quotato presso la Borsa di Milano, nel mese precedente l'accordo, stipulato in data 14 aprile 2015. Con tale accordo è stato altresì previsto il subentro della Società nel patto parasociale di *governance* che la Banca MPS ha a suo tempo stipulato con la Banca Popolare di Milano, che detiene il 16,85% del capitale di Anima Holding SpA. A motivo della rilevanza strategica dell'operazione e dell'influenza notevole acquisita anche grazie all'accordo parasociale, la partecipazione è stata classificata tra quelle in imprese collegate. Anima Holding SpA è la società che detiene il ruolo di indirizzo e coordinamento strategico dell'omonimo gruppo che rappresenta uno dei principali operatori nel settore del risparmio gestito in Italia.

Al 30 giugno 2015 il valore contabile della partecipazione in Anima Holding SpA è pari al prezzo di acquisto sostenuto. Alla data di redazione del presente bilancio, la relazione finanziaria semestrale consolidata della Anima Holding SpA al 30 giugno 2015 non è stata ancora approvata dal relativo Consiglio di Amministrazione. La Società si è avvalsa della facoltà di completare la valutazione al *fair value* della partecipazione entro dodici mesi dalla data di acquisizione.

L'elenco e i dati salienti delle società controllate consolidate integralmente e delle società collegate valutate con il criterio del Patrimonio netto sono forniti nella nota 3.11.

2.3 USO DI STIME

Per la redazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è richiesto un uso più esteso dei metodi di stima rispetto all'informativa annuale. Tuttavia, sia in relazione alle fattispecie di riferimento che alle metodologie di calcolo e valutazione adottate, non sono intervenute variazioni rispetto a quanto evidenziato nel bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2014.

Di seguito si fornisce un aggiornamento di quei trattamenti contabili, consistentemente adottati, che, per le rilevazioni prodotte nel corso del semestre, sono meritevoli di aggiornamento. Per una completa descrizione dell'uso di stime si rinvia al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

RICAVI E CREDITI COMMERCIALI VERSO LO STATO

La contabilizzazione dei ricavi per attività svolte a favore o per conto dello Stato e delle Pubbliche Amministrazioni è effettuata per ammontari corrispondenti a quanto effettivamente maturato, sulla base delle leggi o delle convenzioni vigenti, avendo comunque riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza Pubblica.

Nelle more della finalizzazione dei diversi adempimenti legati agli aspetti economici e regolatori dei rapporti tra la Società e MiSE, anche nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, come già per il 2014, la Società ha continuato a rendere regolarmente il servizio postale universale in virtù della clausola di ultrattività contenuta nello scaduto Contratto di Programma per il triennio 2009-2011 e il compenso a carico del Ministero dell'Economia e delle Finanze a parziale copertura del relativo onere è stato oggetto di valutazione per tener conto degli stanziamenti del Bilancio dello Stato allo scopo previsti dalla legislazione vigente, come stabilito dall'art.1 comma 274 della Legge di Stabilità 2015, n.190 del 23 dicembre 2014.

Al 30 giugno 2015, i crediti commerciali maturati dalla Società nei confronti del MEF e della Presidenza del Consiglio ammontano a circa Euro 1,5 miliardi. A tale importo concorrono:

- crediti per Euro 1.252 milioni dovuti ai compensi del Servizio Universale, di cui: Euro 164 milioni maturati nel primo semestre 2015 (di cui circa Euro 33 milioni privi di stanziamenti nel Bilancio dello Stato), Euro 336 milioni per l'esercizio 2014 (di cui circa Euro 59 milioni privi di copertura nel Bilancio dello Stato), Euro 343 milioni relativi all'esercizio 2013, Euro 400 milioni relativi agli esercizi 2012 e 2011 (di cui circa Euro 78 milioni privi di copertura nel Bilancio dello Stato) ed Euro 8 milioni riferiti all'esercizio 2005 (oggetto di tagli a seguito delle leggi finanziarie per gli esercizi 2007 e 2008). Per quanto stabilito dalla citata Legge di stabilità 2015 n. 190/2014, gli importi in oggetto saranno riconosciuti nei limiti delle risorse previste a legislazione vigente e comunque fatti salvi gli effetti delle verifiche dell'AGCom in ordine alla quantificazione del costo netto sostenuto dalla Società e in ogni caso, l'incasso potrà aver luogo solo dopo la formalizzazione del Contratto di programma per il quinquennio 2015-2019, di cui si prevede l'imminente invio, da parte del MiSE, al MEF e all'AGCom, e la positiva valutazione della Commissione Europea in materia di aiuti di Stato.
- crediti per circa Euro 103 milioni relativi ad Integrazioni tariffarie al settore editoriale. Di tali crediti, Euro 101 milioni, relativi a corrispettivi per gli esercizi dal 2001 al 2007, sono stati oggetto di dilazione in base ad apposito DPCM che ne ha previsto l'incasso in quote costanti sino all'esercizio 2016 e sono iscritti in bilancio in base al relativo valore attuale. Altri Euro 2 milioni circa, riferiti agli esercizi 2008 e 2009, risultano privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato.
- ulteriori crediti verso il MEF per circa Euro 140 milioni, vantati per la corresponsione di interessi sugli impieghi obbligatori della Società, per lo svolgimento di servizi di tesoreria resi nel semestre in commento, per le agevolazioni tariffarie elettorali concesse e per euroconvertitori a suo tempo distribuiti. Con riferimento a tali voci, compensi per circa Euro 6 milioni sono privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato ed il pagamento di altri Euro 5 milioni circa risulta, ad oggi, sospeso in attesa di specifici provvedimenti.

Per quanto riportato, del credito complessivo del valore nominale di Euro 1,5 miliardi, circa Euro 186 milioni risultano privi di copertura finanziaria, mentre l'incasso di circa Euro 1.179 milioni è dilazionato o sospeso.

Inoltre, con riferimento ai servizi resi dalla Postel all'ISTAT, in occasione del censimento 2011 della popolazione nazionale, il Gruppo vanta crediti residui per Euro 11 milioni, per i quali si è aperto un contenzioso.

Infine, in attesa del rinnovo di talune convenzioni scadute, quali quella tra la Società e l'Agenzia delle Entrate, la Società ha continuato a rendere regolarmente i relativi servizi delegati. La rilevazione dei ricavi relativi è avvenuta in base alle tariffe stabilite dalle convenzioni previgenti e di cui è ragionevole prevedere la conferma, ovvero in base alle minori tariffe desumibili dallo stato della negoziazione con l'amministrazione cliente.

I tempi e le modalità di pagamento da parte di ciascuna amministrazione dei crediti in commento sono in corso di definizione. Tuttavia, non è al momento ancora possibile formulare delle previsioni che possano definirsi, senza alcuna incertezza, attendibili. Nelle more, poiché il perdurare nel tempo di tali voci comporta per la Società la necessità di finanziarne i relativi effetti sul capitale circolante, ferma restando la pienezza del titolo e dei diritti vantati dalla Società, il fondo svalutazione crediti verso il controllante MEF al 30 giugno 2015 continua a riflettere la miglior stima dell'alea descritta e degli effetti finanziari della situazione indicata.

In passato, successivamente alla data di bilancio sono intervenute modifiche del contesto normativo di riferimento, tali da comportare cambiamenti nelle stime effettuate con effetti sul prospetto dell'utile d'esercizio. Le circostanze riportate non permettono di escludere che, in esito a futuri provvedimenti normativi o alle negoziazioni attualmente in corso, i risultati economici dei periodi successivi a quello chiuso il 30 giugno 2015 possano riflettere variazioni delle stime formulate.

IMPAIRMENT TEST E UNITÀ GENERATRICI DI CASSA

Sul valore degli avviamenti e sugli attivi immobilizzati, sono svolte le analisi previste dai principi contabili di riferimento volte a verificare l'eventuale necessità di *impairment*.

In particolare, per la Società sono individuate due unità generatrici di flussi finanziari, il Patrimonio BancoPosta e il restante segmento Postale e Commerciale. Su tali unità generatrici di flussi finanziari non sono allocati avviamenti. Ciascuna altra società del Gruppo è considerata una separata unità generatrice di flussi finanziari. Gli avviamenti iscritti sono dettagliati nella nota 3.3.

Per l'esecuzione degli *impairment* test al 30 giugno 2015 sugli avviamenti e sugli altri attivi immobilizzati, si è fatto riferimento alle risultanze dei piani quinquennali 2015-2019 delle unità organizzative interessate, o comunque alle più recenti previsioni disponibili. I dati dell'ultimo anno di Piano sono stati utilizzati per la previsione dei flussi di cassa degli anni successivi con un orizzonte temporale illimitato. È stato quindi applicato il metodo DCF (*Discounted Cash Flow*) ai valori risultanti. Per la determinazione dei valori d'uso, il NOPLAT (*Net Operating Profit Less Adjusted Taxes*) è stato capitalizzato utilizzando un appropriato tasso di crescita e attualizzato utilizzando il relativo WACC (*Weighted Average Cost of Capital*). Per le valutazioni al 30 giugno 2015 si è assunto un tasso di crescita pari all'1% mentre i WACC, determinati coerentemente con le migliori prassi di mercato e per singola unità generatrice di flussi finanziari oggetto di *impairment* test, sono compresi tra un valore minimo del 6,14% e un valore massimo del 7,57%.

VALUTAZIONE DEGLI ATTIVI IMMOBILIZZATI

L'attuale contesto di crisi, caratterizzato da una significativa volatilità delle principali grandezze di mercato e da una profonda aleatorietà delle aspettative economiche, nonché il declino del mercato postale in cui il Gruppo opera, rendono difficile l'elaborazione di previsioni che possano definirsi, senza alcuna incertezza, attendibili. In tale contesto, al 30 giugno 2015, il segmento di attività Postale e Commerciale della Società è stato nuovamente oggetto di *impairment test*. Nell'elaborazione di tale *test*, coerentemente con il passato, si è tenuto conto dei flussi di cassa connessi ai ricavi percepiti dalla *cash generating unit* Postale e Commerciale per le attività svolte a favore del Patrimonio BancoPosta, che rappresentano una quota significativa dei ricavi complessivi realizzati dal segmento Postale e Commerciale e che a loro volta dipendono dall'andamento economico del Patrimonio stesso. In tale ambito si è fatto riferimento ai prezzi di trasferimento con cui è previsto che il Patrimonio BancoPosta remunererà i servizi resi dalla rete commerciale della Società, come riflessi nell'aggiornamento del Piano Industriale 2015-19 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 maggio 2015. Il test ha dato esito positivo, permettendo di confermare la congruità dei valori di bilancio, confortati altresì dalle analisi del *fair value* del settore eseguite nel corso del primo semestre 2015, in sede di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2014. In particolare, l'*impairment test* in oggetto ha evidenziato per il Settore Operativo Postale e Commerciale un valore recuperabile più alto del relativo valore contabile di circa Euro 200 milioni.

Inoltre, nella valutazione degli attivi immobilizzati del settore Postale e Commerciale della Società sono stati considerati gli eventuali effetti sui valori d'uso, ove taluni immobili, in futuro, risultassero non più impiegati nel processo produttivo aggiornando talune svalutazioni cautelativamente effettuate in passato con le evidenze al 30 giugno 2015. Il *fair value* complessivo del patrimonio immobiliare della Società utilizzato nella produzione di beni e servizi continua a risultare sensibilmente superiore al valore di bilancio. Con particolare riferimento alle unità immobiliari adibite a uffici postali e a centri di meccanizzazione e smistamento, la valutazione, coerentemente con il passato, ha tenuto conto dell'obbligo di adempimento del Servizio Postale Universale cui la Società è soggetta, dell'inscindibilità dei flussi di cassa generati dal complesso delle unità immobiliari adibite a tale servizio, diffuso obbligatoriamente e capillarmente sul territorio prescindendo dalla redditività teorica delle diverse localizzazioni, dell'unicità del processo produttivo dedicato, nonché della sovrapposizione delle attività produttive postali e finanziarie nell'ambito degli stessi punti vendita, costituiti dagli uffici postali. Su tali basi, il valore d'uso per la Società dei terreni e fabbricati strumentali può considerarsi relativamente insensibile alla fluttuazione del valore commerciale degli immobili e, in particolari situazioni critiche di mercato, per determinate unità immobiliari, può risultare anche significativamente superiore al mero valore commerciale, senza che tale fenomenologia influisca negativamente sui flussi di cassa e sulla redditività complessiva del segmento Postale e Commerciale.

La Società ha effettuato una *sensitivity analysis* dalla quale è emerso che alla data del 30 giugno 2015 una variazione negativa del tasso di crescita fino a 50bps, a parità di WACC utilizzato, o un incremento del WACC fino a 40bps, a parità di tasso di crescita utilizzato, comporterebbe un sostanziale allineamento del valore recuperabile con il valore contabile del Settore Operativo Postale e Commerciale. Ulteriori variazioni sfavorevoli potrebbero determinare potenziali rettifiche ai valori contabili degli attivi allocati a tale settore, comunque nei limiti dei relativi valori di mercato di tali attivi. Con riferimento al tasso di crescita si segna-

la che è stato considerato prudenzialmente un valore pari all'1% più conservativo del tasso di inflazione previsto a tendere in Italia che si attesta sull'1,5%. In particolare, qualora fosse stato utilizzato un tasso di crescita dell'1,5%, un incremento sino a circa 90bps del WACC non determinerebbe un *impairment*. Nello specifico si segnala che il suddetto *impairment test* al 30 giugno 2015 si basa sul piano industriale 2015-2019 approvato dal Consiglio di Amministratore dell'Emittente in data 15 maggio 2015, che, con riferimento al settore operativo in questione, prevede, tra l'altro, una sfidante crescita del settore di attività pacchi e una crescita dei volumi dei servizi finanziari e assicurativi da cui dipendono i ricavi della distribuzione percepiti dagli altri Settori operativi. In ultimo si segnala che dall'*impairment test* emerge che il valore recuperabile del settore operativo in questione è esclusivamente determinato dal "*terminal value*" (si veda in merito quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafi 4.1.4.3 e 4.2.1.3 e Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto).

2.4 TECNICHE DI VALUTAZIONE DEL FAIR VALUE

Il Gruppo si è dotato di una Policy sul *fair value* che disciplina i principi e le regole generali che governano il processo di determinazione del *fair value* ai fini della redazione del bilancio, ai fini delle valutazioni di *risk management* e a supporto delle attività condotte sul mercato dalle funzioni di finanza delle diverse entità del Gruppo. Principi e regole per la valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari sono stati individuati nel rispetto delle indicazioni provenienti dai diversi *Regulators* (bancari ed assicurativi) e dai principi contabili di riferimento, garantendo omogeneità nelle tecniche di valutazione adottate nell'ambito del Gruppo. La *fair value policy* adottata non prevede tecniche e criteri di determinazione del *fair value* per gli investimenti in quote di Fondi per i quali risultano disponibili i cd. NAV (*net asset value*) determinati dal gestore del fondo stesso.

Di seguito si descrivono le tecniche di valutazione del *fair value* utilizzate all'interno del Gruppo.

Le attività e passività interessate (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 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 rilevano le seguenti categorie di strumenti finanziari:

Titoli obbligazionari quotati su mercati attivi:

- *Titoli obbligazionari emessi da Enti governativi UE o soggetti non governativi:* la valutazione viene effettuata considerando i prezzi bid secondo un ordine gerarchico che vede in primo luogo il ricorso al mercato MTS (Mercato Telematico dei Titoli di Stato all'ingrosso), quindi al mercato MILA (Milan Stock Exchange), per i titoli obbligazionari indirizzati prevalentemente alla clientela retail e, infine, al CBBT (Bloomberg Composite Price);
- *Passività finanziarie:* la valutazione viene effettuata considerando i prezzi ask rilevati sul mercato CBBT (Bloomberg Composite Price).

Titoli azionari e ETF (Exchange Traded Fund) quotati in mercati attivi: la valutazione viene effettuata considerando il prezzo derivante dall'ultimo contratto scambiato nella giornata presso la Borsa di riferimento.

Fondi mobiliari di investimento aperti quotati: la valutazione viene effettuata considerando il prezzo di mercato di chiusura giornaliero come fornito dall'info provider Bloomberg o dal gestore del fondo.

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. Considerate le caratteristiche dell'operatività del Gruppo, i dati di input osservabili, impiegati ai fini della determinazione del *fair value* delle singole forme tecniche, includono curve dei rendimenti e di inflazione, superfici di volatilità su tassi, premi delle opzioni su inflazione, *asset swap spread* o *credit default spread* rappresentativi del merito creditizio delle specifiche controparti, eventuali *adjustment* di liquidità quotati da primarie controparti di mercato.

Per il Gruppo 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 a spread determinati su titoli benchmark dell'emittente o di altre società con caratteristiche simili all'emittente, quotati e liquidi. 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, 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. Con riferimento ai titoli strutturati a copertura di polizze *index linked* (ante regolamento ISVAP n. 32), la valutazione viene effettuata facendo riferimento al prezzo bid fornito dalle controparti finanziarie con cui sono stati stipulati accordi di buy-back.

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 delle azioni da valorizzare in azioni quotate.

Fondi mobiliari di investimento aperti non quotati: la valutazione viene effettuata considerando l'ultimo NAV (*Net Asset Value*) disponibile del fondo così come fornito dall'info provider Bloomberg o determinato dal gestore del fondo.

Strumenti finanziari derivati:

Interest Rate Swap

- *Plain vanilla interest rate swap:* la valutazione viene effettuata utilizzando tecniche di *discounted cash flow* che prevedono l'attualizzazione dei differenziali tra i flussi cedolari propri delle due gambe (*receiver* e *payer*) previste dal contratto. La costruzione delle curve dei rendimenti per la stima dei futuri flussi contrattuali indicizzati a parametri di mercato (tassi monetari e/o inflazione) e l'attualizzazione dei differenziali viene effettuata applicando le prassi in vigore sui mercati dei capitali.
- *Interest rate swap con opzione implicita:* la valutazione avviene applicando l'approccio *building block* che prevede la scomposizione della posizione strutturata nelle sue componenti elementari: componente lineare e componente opzionale. La valutazione della componente lineare viene effettuata applicando le tecniche di *discounted cash flow* definite per i *plain vanilla interest rate swap* al punto precedente. La componente opzionale che, considerate le caratteristiche degli strumenti finanziari derivati presenti nei portafogli del Gruppo, è riconducibile ai fattori di rischio tasso o inflazione, viene valutata mediante un approccio in formula chiusa secondo modelli classici di valutazione delle opzioni aventi come sottostante tali specifici fattori di rischio.

Warrant

Considerate le caratteristiche degli strumenti presenti in portafoglio, la valutazione viene effettuata tramite modello di *equity local volatility*. In particolare, poiché per tali strumenti sono stati stipulati accordi di buy-back con le controparti finanziarie strutturatrici dei warrants, e considerando che i modelli di valutazione utilizzati da queste ultime sono coerenti con quelli utilizzati dal Gruppo, la valutazione viene effettuata utilizzando le quotazioni *bid* fornite dalle controparti stesse.

Gli strumenti finanziari derivati presenti nei portafogli del Gruppo sono soggetti a collateralizzazione e pertanto il *fair value* non necessita di aggiustamenti per tener conto del merito creditizio della controparte. La curva dei rendimenti impiegata per l'attualizzazione è selezionata in coerenza con le modalità di remunerazione previste per il *cash collateral*. L'approccio descritto è confermato anche nel caso di garanzie rappresentate da titoli di debito, considerato il livello contenuto di rischio di credito che contraddistingue gli effettivi titoli che costituiscono il *collateral* per il Gruppo.

Nei rari casi in cui le caratteristiche degli accordi di collateralizzazione non consentano la sostanziale riduzione del rischio di controparte, 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. In alternativa, viene utilizzato il metodo del valore corrente che consente di elaborare il CVA/DVA (*Credit Valuation Adjustment / Debit Valuation Adjustment*) in funzione delle principali caratteristiche tecnico-finanziarie dei contratti e la probabilità di default della controparte.

Impieghi a tasso fisso e tasso variabile: la valutazione viene effettuata utilizzando tecniche di discounted cash flow. Lo spread di credito della controparte viene incorporato tramite:

- l'utilizzo della curva governativa italiana o del *credit default swap* (CDS) della Repubblica Italiana, in caso di Amministrazioni Centrali italiane;
- l'utilizzo di curve CDS quotate o, se non disponibili, l'adozione di curve CDS "sintetiche" rappresentative della classe di rating della controparte, costruite a partire dai dati di input osservabili sul mercato.

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.
- *Debiti finanziari:* 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.
- *Repo di finanziamento:* la valutazione viene effettuata tramite tecniche di *discounted cash flow* che prevedono l'attualizzazione dei futuri flussi contrattuali. I Repo sono soggetti a collateralizzazione e pertanto il *fair value* non necessita di aggiustamenti per tenere in considerazione il merito creditizio.

Investimenti immobiliari (esclusi ex alloggi di servizio) e rimanenze di immobili destinati alla vendita: I valori di *fair value*, sia degli investimenti immobiliari che delle rimanenze, sono stati determinati utilizzando principalmente la tecnica reddituale secondo cui il valore dell'immobile deriva dall'attualizzazione dei *cash flow* che ci si attende verranno generati dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile.

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 rilevano le seguenti categorie di strumenti finanziari:

Impieghi a tasso fisso e tasso variabile: la valutazione viene effettuata utilizzando tecniche di *discounted cash flow*. Lo *spread* di credito della controparte viene determinato secondo le *best practice* di mercato, impiegando *default probability* e matrici di transizione elaborate da info providers esterni ed i parametri di *loss given default* stabiliti dalla normativa prudenziale per le banche.

Fondi chiusi non quotati: rientrano in tale categoria i fondi che investono prevalentemente in strumenti non quotati. La valutazione del *fair value* viene effettuata considerando l'ultimo NAV (*Net Asset Value*) disponibile comunicato dal gestore del fondo. Tale NAV viene aggiornato secondo i richiami e rimborsi comunicati dai gestori e intercorsi tra la data dell'ultima valorizzazione ufficiale al NAV e la data di valutazione.

Investimenti immobiliari (ex alloggi di servizio): Il prezzo degli investimenti in commento è determinato in base a criteri e parametri prestabiliti dalla normativa di riferimento (Legge 560 del 24 dicembre 1993) che ne stabilisce il prezzo di alienazione nel caso di vendita all'affittuario ovvero il prezzo minimo di alienazione nel caso in cui il bene venga venduto per il tramite di un'asta pubblica.

Azioni non quotate: rientrano in tale categoria titoli azionari per i quali non sono disponibili prezzi osservabili direttamente o indirettamente sul mercato.

2.5 PRINCIPI CONTABILI E INTERPRETAZIONI DI NUOVA APPLICAZIONE

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

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

3. NOTE DELLE VOCI DI BILANCIO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

3.1 FABBRICATI STRUMENTALI, IMPIANTI E MACCHINARI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione per fabbricati strumentali, impianti e macchinari per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Terreni	Fabbricati strumentali	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Migliorie beni di terzi	Altri beni	Immobilizzazioni in corso e acconti	Totale
Costo	75	2.793	2.178	318	375	1.569	52	7.360
Fondo ammortamento	-	(1.325)	(1.718)	(277)	(175)	(1.293)	-	(4.788)
Fondo svalutazione	-	(57)	(23)	(1)	-	(1)	-	(82)
Saldo al 1° gennaio 2014	75	1.411	437	40	200	275	52	2.490
Acquisizioni	1	34	43	5	22	79	34	218
Riclassifiche	-	15	15	-	5	7	(43)	(1)
Dismissioni	-	-	-	-	(2)	-	-	(2)
Ammortamento	-	(106)	(110)	(11)	(29)	(106)	-	(362)
(Svalutazioni)/Riprese di valore	-	(39)	4	-	(12)	-	-	(47)
Totale variazioni	1	(96)	(48)	(6)	(16)	(20)	(9)	(194)
Costo	76	2.840	2.200	323	398	1.639	43	7.519
Fondo ammortamento	-	(1.429)	(1.792)	(288)	(202)	(1.383)	-	(5.094)
Fondo svalutazione	-	(96)	(19)	(1)	(12)	(1)	-	(129)
Saldo al 31 dicembre 2014	76	1.315	389	34	184	255	43	2.296
Acquisizioni	-	7	8	2	5	18	16	56
Dismissioni	-	-	-	-	(1)	-	-	(1)
Riclassifiche	-	5	4	-	6	11	(24)	2
Ammortamento	-	(54)	(52)	(5)	(14)	(54)	-	(179)
(Svalutazioni)/Riprese di valore	-	7	(7)	-	7	-	-	7
Totale variazioni	-	(35)	(47)	(3)	3	(25)	(8)	(115)
Costo	76	2.850	2.211	325	407	1.664	35	7.568
Fondo ammortamento	-	(1.482)	(1.844)	(293)	(215)	(1.434)	-	(5.268)
Fondo svalutazione	-	(88)	(25)	(1)	(5)	-	-	(119)
Saldo al 30 giugno 2015	76	1.280	342	31	187	230	35	2.181

La voce fabbricati strumentali, impianti e macchinari al 30 giugno 2015 comprende attività del Gruppo ubicate in terreni detenuti in regime di concessione o sub-concessione, gratuitamente devolvibili all'ente concedente alla scadenza del relativo diritto, per un valore netto di libro di complessivi Euro 97 milioni.

Gli investimenti del semestre chiuso al 30 giugno 2015 ammontano a Euro 56 milioni, di cui Euro 2 milioni dovuti a capitalizzazioni di lavori interni. Per maggiori dettagli sulle caratteristi-

che dei fabbricati strumentali, impianti e macchinari del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Prospetto, mentre per quanto concerne l'analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e in corso alla Data del Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Prospetto.

Le riprese di valore nette scaturiscono dall'aggiornamento di previsioni e stime relative a fabbricati strumentali di proprietà e migliorie sugli immobili commerciali condotti in locazione detenuti dalla Società, per i quali, cautelativamente, sono monitorati gli effetti sui valori d'uso che potrebbero emergere, in futuro, qualora l'impiego di tali beni nel processo produttivo dovesse essere ridotto o sospeso (si veda anche nota 2.3 Uso di stime).

Le riclassifiche da immobilizzazioni materiali in corso ammontano a Euro 24 milioni e si riferiscono principalmente al costo di acquisto di cespiti divenuti disponibili e pronti all'uso nel corso del semestre. In particolare riguardano l'attivazione di hardware stoccato in magazzino e la conclusione di attività di restyling su edifici condotti in locazione e di proprietà.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività in locazione finanziaria al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Costo	Fondo ammortamento	Valore netto contabile	Costo	Fondo ammortamento	Valore netto contabile
Fabbricati	17	(7)	10	17	(6)	11
Totale attività in locazione finanziaria	17	(7)	10	17	(6)	11

3.2 INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli investimenti immobiliari per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014
Costo	147	146
Fondo ammortamento	(79)	(75)
Fondo svalutazione	(1)	(2)
Saldo al 1° gennaio	67	69
Acquisizioni	-	1
Riclassifiche	-	3
Dismissioni	-	(1)
Ammortamento	(2)	(5)
Totale variazioni	(2)	(2)
Costo	146	147
Fondo ammortamento	(81)	(79)
Fondo svalutazione	(1)	(1)
Saldo a fine periodo	64	67
Fair value a fine periodo	115	116

Il *fair value* degli investimenti immobiliari al 30 giugno 2015 è rappresentato per Euro 69 milioni dal prezzo di vendita applicabile agli ex alloggi di servizio ai sensi della Legge 560 del 24 dicembre 1993 e per il rimanente ammontare è riferito a stime dei prezzi di mercato effettuate internamente all'azienda. Ai fini della scala gerarchica del *fair value*, che riflette la rilevanza delle fonti utilizzate nell'effettuare le valutazioni, il valore indicato degli ex alloggi di servizio è di livello 3, mentre quello degli altri investimenti immobiliari è di livello 2.

La maggior parte dei beni immobili compresi nella categoria in commento sono oggetto di contratti di locazione classificabili come leasing operativi, poiché il Gruppo mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà di tali unità immobiliari. Con detti contratti è di norma concessa al conduttore la facoltà di interrompere il rapporto con un preavviso di sei mesi; ne consegue che i relativi flussi di reddito attesi, mancando del requisito della certezza, non sono oggetto di commento nelle presenti note.

3.3 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione delle attività immateriali per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili	Immobilizzazioni in corso e acconti	Avviamento	Altre	Totale
Costo	1.966	182	104	83	2.335
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(1.629)	-	(57)	(72)	(1.758)
Saldo al 1° gennaio 2014	337	182	47	11	577
Acquisizioni	150	57	-	11	218
Riclassifiche	150	(158)	-	6	(2)
Cessazioni e dismissioni	-	(7)	-	-	(7)
Ammortamenti e svalutazioni	(248)	-	-	(9)	(257)
Totale variazioni	52	(108)	-	8	(48)
Costo	2.263	74	104	100	2.541
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(1.874)	-	(57)	(81)	(2.012)
Saldo al 31 dicembre 2014	389	74	47	19	529
Acquisizioni	35	40	-	3	78
Riclassifiche	24	(25)	-	1	-
Ammortamenti e svalutazioni	(110)	-	-	(5)	(115)
Totale variazioni	(51)	15	-	(1)	(37)
Costo	2.319	89	104	104	2.616
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(1.981)	-	(57)	(86)	(2.124)
Saldo al 30 giugno 2015	338	89	47	18	492

Gli investimenti in attività immateriali nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 ammontano a Euro 78 milioni e comprendono Euro 9 milioni riferibili a *software* sviluppato all'interno del

Gruppo. Non sono capitalizzati costi di ricerca e sviluppo diversi da quelli direttamente sostenuti per la realizzazione di prodotti software identificabili, utilizzati o destinati all'utilizzo da parte del Gruppo.

Gli investimenti in diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili si riferisce principalmente all'acquisto e all'entrata in produzione di nuovi programmi e alle acquisizioni di licenze *software*. Per maggiore dettagli relativi all'analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e in corso alla Data del Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Prospetto.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività in locazione finanziaria al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Diritti di brevetto industriale e di utilizzo opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili		
Costo	16	16
Fondo ammortamento	(2)	(1)
Totale attività in locazione finanziaria	14	15

Le attività in locazione finanziaria includono la piattaforma informatica per lo sviluppo del progetto Full MVNO (Mobile Virtual Network Operator) della controllata PosteMobile che viene ammortizzata in 10 anni.

Nel corso del semestre il Gruppo ha effettuato riclassifiche dalla voce immobilizzazioni immateriali in corso per Euro 25 milioni dovute principalmente al completamento e messa in funzione dei programmi software e all'evoluzione di quelli esistenti.

La seguente tabella riporta il dettaglio degli avviamenti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Postel - settore postale e commerciale	45	45
BdM - MCC SpA - settore finanziario	2	2
Totale avviamento	47	47

Sono state svolte test di *impairment* sul valore dell'avviamento, sulla base delle informazioni prospettive disponibili. Non è emersa la necessità di rettificare gli avviamenti iscritti.

3.4 PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2014	9
Incrementi/ (Decrementi)	(5)
Variazioni perimetro di consolidamento	(2)
Rettifiche di valore	(1)
Saldo al 31 dicembre 2014	1
Incrementi/ (Decrementi)	210
Saldo al 30 giugno 2015	211

3.5 ATTIVITÀ FINANZIARIE

Le attività finanziarie possono essere suddivise come segue:

- *operatività finanziaria*, principalmente relative al Patrimonio BancoPosta, della controllata BancoPosta Fondi SpA SGR e della Banca del Mezzogiorno;
- *operatività assicurativa*, relative alla compagnia Poste Vita e della sua controllata Poste Assicura;
- *operatività postale e commerciale*, relative alle altre attività finanziarie del Gruppo.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività finanziarie suddivise per tipologia di attività al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 30 giugno 2015			AI 31 dicembre 2014		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
OPERATIVITÀ FINANZIARIA	43.030	10.450	53.480	40.969	11.484	52.453
Finanziamenti e crediti	1.151	8.684	9.835	1.104	7.514	8.618
Investimenti posseduti fino a scadenza	12.698	793	13.491	12.698	1.402	14.100
Investimenti disponibili per la vendita	28.727	958	29.685	27.007	2.546	29.553
Strumenti finanziari derivati	454	15	469	160	22	182
OPERATIVITÀ ASSICURATIVA	85.402	8.431	93.833	80.055	9.344	89.399
Finanziamenti e crediti	-	146	146	-	23	23
Investimenti disponibili per la vendita	70.550	6.976	77.526	69.098	7.915	77.013
Strumenti finanziari al fair value rilevato al prospetto dell'utile del periodo	14.553	1.309	15.862	10.749	1.406	12.155
Strumenti finanziari derivati	299	-	299	208	-	208
OPERATIVITÀ POSTALE E COMMERCIALE	542	170	712	654	183	837
Finanziamenti e crediti	87	54	141	85	171	256
Investimenti disponibili per la vendita	455	116	571	569	12	581
Totale attività finanziarie per settore di operatività	128.974	19.051	148.025	121.678	21.011	142.689

OPERATIVITÀ FINANZIARIA

Le attività finanziarie relative al Patrimonio BancoPosta riguardano le operazioni finanziarie effettuate dalla Società ai sensi del DPR 144/2001, che dal 2 maggio 2011 rientrano nell'ambito del Patrimonio destinato, e includono in particolare la gestione della raccolta diretta, svolta in nome proprio ma con vincoli riguardanti l'impiego in conformità alla normativa applicabile, e la gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi. Le risorse provenienti dalla raccolta diretta effettuata da clientela privata sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell'area Euro; Inoltre, per effetto delle modifiche introdotte all'art. 1 comma 1097 della Legge 27 dicembre 2006 n. 296 dall'art. 1 comma 285 della Legge di stabilità 2015 (n. 190 del 23 dicembre 2014), il Patrimonio BancoPosta ha la facoltà di investire sino al 50% della raccolta in titoli garantiti dallo Stato italiano. Le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono invece depositate presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze e remunerate a un tasso variabile calcolato su un paniere di titoli di stato e indici del mercato monetario, in conformità a quanto previsto da apposita convenzione con il MEF per i servizi di Tesoreria. Nell'ambito della gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi rientrano invece l'attività di raccolta del risparmio postale (libretti di deposito e buoni fruttiferi), svolta per conto della Cassa depositi e prestiti e del MEF, e i servizi delegati dalle Pubbliche Amministrazioni. Le operazioni in questione comportano, tra l'altro, l'utilizzo di anticipazioni di cassa della Tesoreria dello Stato e l'iscrizione di partite creditorie in attesa di regolazione finanziaria. Apposita convenzione con il MEF prevede che tutti i flussi di cassa del Patrimonio BancoPosta siano rendicontati quotidianamente con un differimento di due giorni lavorativi bancari rispetto alla data dell'operazione

FINANZIAMENTI E CREDITI

La seguente tabella riporta il dettaglio della categoria finanziamenti e crediti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Finanziamenti	1.151	248	1.399	1.104	183	1.287
Crediti	-	8.436	8.436	-	7.331	7.331
Depositi presso il MEF	-	4.932	4.932	-	5.467	5.467
MEF conto Tesoreria dello Stato	-	2.399	2.399	-	663	663
Altri crediti finanziari	-	1.105	1.105	-	1.201	1.201
Totale finanziamenti e crediti	1.151	8.684	9.835	1.104	7.514	8.618

Finanziamenti di operatività finanziaria

I finanziamenti pari a Euro 1.399 milioni al 30 giugno 2015, riferiti interamente alla controllata Banca del Mezzogiorno, sono costituiti da mutui e prestiti concessi ad aziende e a persone fisiche. Il fair value (fair value di livello 3) dei finanziamenti in commento è pari a Euro 1.616 milioni. Al 30 giugno 2015, Euro 710 milioni dei finanziamenti sono stati concessi in garanzia e in particolare (i) Euro 655 milioni, unitamente a parte del portafoglio titoli disponibili per la

vendita, risultano impegnati a fronte delle operazioni di rifinanziamento promosse dalla BCE per il tramite delle Banche Centrali Nazionali (si veda nota 3.15 passività finanziarie) e (ii) Euro 55 milioni sono a garanzia di provvista erogata dalla Cassa depositi e prestiti la cui esposizione complessiva, comprensiva delle rate scadute, ammonta a Euro 111 milioni.

Crediti di operatività finanziaria

I crediti pari a Euro 8.436 milioni sono principalmente relativi a depositi presso il MEF costituiti dagli impieghi della raccolta da conti correnti postali appartenenti alla clientela pubblica del Patrimonio BancoPosta, remunerati ad un tasso variabile calcolato su un paniere di rendimenti di titoli pubblici. In particolare, questo tasso variabile è calcolato per il 50% in base al rendimento BOT a 6 mesi e per il restante 50% in base alla media mensile del Rendistato. Quest'ultimo è un parametro costituito dal costo medio del debito pubblico con durata superiore a 2 anni che può ritenersi approssimato dal rendimento dei BTP a sette anni. Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, la Società ha stipulato contratti derivati con la finalità di rendere fisso parte del rendimento dei depositi presso il MEF. L'operazione ha previsto, in particolare, di stabilizzare, per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, la remunerazione della componente indicizzata ai rendimenti di più lungo termine, mediante una serie di acquisti a termine e vendite a pronti di BTP a sette anni, senza ritiro del titolo sottostante a scadenza, ma con regolamento del differenziale tra il prezzo prefissato del titolo e il valore di mercato del titolo stesso.

La voce crediti di operatività finanziaria comprende altresì il saldo del conto MEF tenuto dalla Società presso la Tesoreria dello Stato, il cui dettaglio al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 è riportato nella seguente tabella.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Saldo dei flussi finanziari per anticipazioni	2.669	905
Anticipazioni nette	2.670	918
Conti correnti postali del MEF e altri debiti	(673)	(673)
Ministero della Giustizia – Gestione mandati pagamento	-	(12)
MEF – Gestione pensioni di Stato	672	672
Saldo flussi finanziari gestione del Risparmio Postale	(78)	(49)
Debiti per responsabilità connesse a rapine	(158)	(159)
Debiti per rischi operativi	(34)	(34)
Totale MEF conto tesoreria dello Stato	2.399	663

Il saldo dei flussi finanziari per anticipazioni di Euro 2.669 milioni accoglie il credito dovuto ai versamenti della raccolta e delle eventuali eccedenze di liquidità al netto del debito per anticipazioni erogate dal MEF necessarie a far fronte al fabbisogno di cassa del Patrimonio BancoPosta. Il saldo dei flussi finanziari per anticipazioni nette al 30 giugno 2015 pari a Euro 2.670 milioni è sensibilmente superiore a quello del 31 dicembre 2014 pari a Euro 918 milioni per l'effetto congiunto del nuovo calendario di corresponsione delle pensioni ex INPDAP, in base al quale alle maggiori rimesse accreditate all'ente erogante INPS e rilevate nei debiti verso correntisti, corrisponde un maggior credito nei confronti della Tesoreria dello Stato, e del ridotto fabbisogno di cassa degli uffici postali registrato al 30 giugno 2015.

Il saldo dei flussi per la gestione del risparmio postale, negativo di Euro 78 milioni, è costituito dall'eccedenza dei depositi sui rimborsi avvenuti negli ultimi due giorni del periodo in commento e regolati nel semestre successivo. Al 30 giugno 2015, il saldo è rappresentato da un debito di 105 milioni verso Cassa depositi e prestiti e da un credito di 27 milioni verso il MEF per le emissioni di buoni postali fruttiferi di sua competenza.

I debiti per responsabilità connesse a rapine subite dagli uffici postali rappresentano obbligazioni assunte nei confronti del MEF contro Tesoreria dello Stato a seguito di furti e sottrazioni. Tali obbligazioni derivano dai prelievi effettuati presso la Tesoreria dello Stato, necessari per reintegrare gli ammanchi di cassa dovuti a detti eventi criminosi in modo da garantire la continuità operativa degli uffici postali.

I debiti per rischi operativi si riferiscono a quella parte di anticipazioni ottenute per operazioni della gestione Patrimonio BancoPosta per le quali sono successivamente emerse insussistenze dell'attivo certe o probabili.

La voce *Crediti di operatività finanziaria* comprende infine altri crediti finanziari, il cui dettaglio al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 è riportato nella seguente tabella.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Depositi in garanzia	704	892
Altre partite da addebitare alla clientela	228	176
Partite in corso di regolamento con il sistema bancario e assegni di conto corrente tratti su terzi in corso di negoziazione	118	90
Altri crediti e prelievi presso ATM BancoPosta da regolare sui rapporti dei clienti	55	43
Totali altri crediti finanziari	1.105	1.201

I crediti per depositi in garanzia (*collateral* previsti da appositi *Credit Support Annex*) di Euro 704 milioni sono relativi (i) per Euro 696 milioni a somme versate a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap* e (ii) per Euro 8 milioni a controparti con le quali sono in essere operazioni di repo passivi su titoli a reddito fisso (*collateral* previsti da appositi *Global Master Repurchase Agreement*).

Le partite da addebitare alla clientela sono prevalentemente costituite da prelievi da ATM BancoPosta, utilizzi di carte di debito emesse da BancoPosta, assegni e altri titoli postali regolati in stanza di compensazione, etc.

INVESTIMENTI IN TITOLI E AZIONI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli investimenti in titoli e azioni al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Investimenti posseduti sino a scadenza	12.698	793	13.491	12.698	1.402	14.100
Titoli a reddito fisso	12.698	793	13.491	12.698	1.402	14.100
Investimenti disponibili per la vendita	28.727	958	29.685	27.007	2.546	29.553
Titoli a reddito fisso	28.662	958	29.620	26.951	2.546	29.497
Azioni	65	-	65	56	-	56
Totale investimenti in titoli ed azioni	41.425	1.751	43.176	39.705	3.948	43.653

Titoli a reddito fisso dell'operatività finanziaria

Gli investimenti in titoli includono titoli di Stato di emissione italiana del valore nominale di Euro 38.732 milioni, detenuti principalmente dal Patrimonio BancoPosta e in via residuale dalla controllata Banca del Mezzogiorno e da BancoPosta Fondi SpA SGR. Al riguardo, la composizione del portafoglio mira a replicare la struttura finanziaria della raccolta su conti correnti postali presso la clientela privata. L'andamento previsionale e quello prudenziale di persistenza delle masse raccolte sono approssimati mediante opportuno modello statistico per l'elaborazione del quale il Gruppo si avvale di un primario operatore di mercato. Per la gestione delle relazioni finanziarie fra la struttura della raccolta e degli impieghi è stato realizzato un appropriato sistema di *Asset & Liability Management*.

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazioni degli investimenti in titoli per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Investimenti posseduti sino a scadenza	Investimenti disponibili per la vendita	Fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	15.222	24.845	-	40.067
Valore nominale	14.914	23.263	-	38.177
Acquisti	103	8.064	543	8.710
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(243)	-	(243)
Variazioni costo ammortizzato	3	(6)	-	(3)
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	1.775	-	1.775
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	1.328	-	1.328
Variazioni per operazioni di cash flow hedge	-	13	-	13
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	-	392	-	392
Ratei	207	293	-	500
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(1.435)	(6.964)	(543)	(8.942)
Saldo al 31 dicembre 2014	14.100	29.497	-	43.597
Valore nominale	13.808	24.622	-	38.430
Acquisti	-	6.411	1.321	7.732
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(283)	-	(283)
Variazioni costo ammortizzato	2	(14)	-	(12)
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	(201)	-	(201)
Variazioni fair value a prospetto dell'utile del periodo	-	(651)	-	(651)
Variazioni per operazioni di cash flow hedge	-	-	-	-
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	-	286	-	286
Ratei	195	307	-	502
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(805)	(5.733)	(1.321)	(7.859)
Saldo al 30 giugno 2015	13.492	29.619	-	43.111
Valore nominale	13.210	25.523	-	38.733

Al 30 giugno 2015, il *fair value* (*fair value* di livello 1) del portafoglio titoli posseduti sino a scadenza, iscritti al costo ammortizzato, è di Euro 15.284 milioni (di cui Euro 195 milioni dovuto a ratei di interesse in maturazione).

Quota parte dei titoli posseduti sino a scadenza per un valore nominale di Euro 5.601 milioni al 30 giugno 2015 è indisponibili in quanto:

- consegnata a controparti a fronte di operazioni di pronti contro termine (Euro 4.766 milioni);
- consegnata in garanzia (*collaterale*) a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap* (Euro 315 milioni); e
- consegnata a Banca d'Italia a garanzia della linea di credito intraday concessa alla Società (Euro 520 milioni).

I titoli disponibili per la vendita sono iscritti al *fair value* pari a Euro 29.619 milioni (di cui Euro 307 milioni dovuto a ratei di interesse in maturazione). L'oscillazione complessiva del *fair*

value nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 è negativa per Euro 852 milioni ed è rilevata nell'apposita riserva di patrimonio netto per l'importo negativo di Euro 201 milioni relativo alla parte non coperta da strumenti di *fair value hedge*, e a prospetto dell'utile del periodo l'importo negativo di Euro 651 milioni relativo alla parte coperta.

Quota parte dei titoli disponibili per la vendita per un valore nominale di Euro 1.249 milioni al 30 giugno 2015 è indisponibili in quanto:

- consegnata dal Patrimonio BancoPosta a controparti a fronte di operazioni di pronti contro termine (Euro 704 milioni);
- concessa in garanzia nell'ambito delle operazioni rifinanziamento promosse dalle BCE (Euro 541 milioni, si veda anche nota 3.15 passività finanziarie);
- concessa a garanzia degli impegni connessi al fondo previdenziale interno (Euro 2 milioni); e
- impegnata per la partecipazione a gare nel settore del credito agevolato (Euro 2 milioni).

Azioni dell'operatività finanziaria

Gli investimenti in azioni sono rappresentati principalmente dal fair value di 756.280 azioni di Classe B della Mastercard Incorporated (*fair value* pari a Euro 63 milioni al 30 giugno 2015). Tali titoli azionari non sono oggetto di quotazione in un mercato regolamentato ma, in caso di alienazione, sono convertibili in altrettanti titoli di Classe A, regolarmente quotati sul New York Stock Exchange. La variazione del *fair value* nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 è positiva per Euro 9 milioni ed è rilevata nell'apposita riserva di patrimonio netto.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati attivi relativi all'operatività finanziaria ammonta a Euro 469 milioni al 30 giugno 2015, di cui Euro 353 milioni relativi al Patrimonio BancoPosta e per 116 milioni alla controllata Banca del Mezzogiorno.

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti derivati del Patrimonio BancoPosta per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	Cash flow hedging		Fair value hedging	Fair value a prospetto dell'utile del periodo		Totale
	Acquisti a termine	Asset swap	Asset swap	Acquisti a termine	Vendita a termine	
Saldo al 1° gennaio 2014	-	(72)	(369)	1	-	(440)
Valore nozionale	-	2.225	3.900	-	-	6.125
Variazioni di fair value	13	131	(1.338)	-	-	(1.194)
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(1)	-	-	(1)
Operazioni completate o estinte	(13)	(58)	(36)	(1)	-	(36)
Saldo al 31 dicembre 2014	-	1	(1.672)	-	-	(1.671)
<i>di cui:</i>						
<i>strumenti derivati attivi</i>	-	49	-	-	-	49
<i>strumenti derivati passivi</i>	-	(48)	(1.672)	-	-	(1.720)
Valore nozionale	-	1.700	7.295	-	-	8.995
Variazioni di fair value	-	(39)	638	-	(2)	597
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	2	-	-	2
Operazioni completate o estinte	-	(22)	56	-	2	36
Saldo al 30 giugno 2015	-	(60)	(976)	-	-	(1.036)
<i>di cui:</i>						
<i>strumenti derivati attivi</i>	-	31	321	-	-	352
<i>strumenti derivati passivi</i>	-	(91)	(1.297)	-	-	(1.388)
Valore nozionale	-	1.700	9.970	54	-	11.724

Gli strumenti di copertura del rischio di tasso d'interesse sui flussi finanziari hanno complessivamente subito nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 una variazione negativa netta del *fair value* riferita alla componente efficace della copertura di Euro 39 milioni riflessa nella *Riserva cash flow hedge* di patrimonio netto.

Gli strumenti di *fair value hedge* in essere, detenuti per limitare la volatilità del prezzo di taluni impieghi a tasso fisso disponibili per la vendita, hanno complessivamente subito nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 una variazione positiva netta efficace del *fair value* di Euro 638 milioni, mentre i titoli coperti hanno subito una variazione negativa netta di *fair value* di Euro 651 milioni. La differenza di Euro 13 milioni è dovuta ai differenziali pagati e in corso di maturazione.

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 la Società ha effettuato le seguenti operazioni:

- stipula di nuovi *asset swap* di *fair value hedge* per un nozionale di Euro 2.995 milioni;
- estinzione di *asset swap* di *fair value hedge* su titoli alienati, le cui variazioni di *fair value* erano oggetto di copertura, per un nozionale di Euro 320 milioni.

Nell'ambito degli strumenti derivati rilevati al *fair value* verso il prospetto dell'utile d'esercizio, la Società ha stipulato nuovi contratti derivati per un nozionale complessivo di Euro 54 milioni, finalizzati a stabilizzare il rendimento, per il secondo semestre 2015, dell'impiego della

raccolta dalla clientela pubblica sul deposito presso il controllante MEF, remunerato ad un tasso variabile. Inoltre, nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono stati acquistati a pronti e venduti a termine titoli per un valore nominale di Euro 1 miliardo nell'ambito della gestione di temporanee fluttuazioni della raccolta.

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazioni degli strumenti derivati della controllata Banca del Mezzogiorno per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014
Saldo al 1° gennaio	132	86
Variazioni di fair value	(7)	56
Operazioni completate o estinte	(8)	(9)
Saldo a fine periodo	117	133
<i>di cui:</i>		
<i>Strumenti derivati attivi</i>	<i>117</i>	<i>133</i>

Tali strumenti finanziari derivati si riferiscono ad *interest rate swap* stipulati a copertura dal rischio di tasso delle obbligazioni emesse dalla Banca del Mezzogiorno, contabilizzati come *fair value hedge*, per un nozionale complessivo di Euro 355 milioni al 30 giugno 2015. Il fair value degli strumenti finanziari derivati di copertura hanno avuto una variazione di *fair value* negativa netta di Euro 7 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, mentre le obbligazioni oggetto di copertura hanno registrato una variazione di *fair value* positiva netta di Euro 13 milioni nello stesso periodo. La differenza di Euro 6 milioni è dovuta ai differenziali di competenza iscritti nel prospetto dell'utile del periodo.

OPERATIVITÀ ASSICURATIVA

FINANZIAMENTI E CREDITI

Crediti di operatività assicurativa

I crediti relativi all'operatività assicurativa, pari a Euro 146 milioni al 30 giugno 2015 si riferiscono (i) a sottoscrizioni e versamenti di quote di fondi comuni d'investimento da parte di Poste Vita, dei quali ancora non sono state emesse le corrispondenti quote, per Euro 88 milioni, e (ii) a crediti per cedole scadute da incassare per Euro 58 milioni.

INVESTIMENTI DISPONIBILI PER LA VENDITA

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazioni degli investimenti disponibili per la vendita per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Azioni	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	57.617	1.536	7	59.160
Valore nominale	57.906	-	-	57.906
Acquisti	21.780	76	5	21.861
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	(173)	14	1	(158)
Variazioni per costo ammortizzato	276	-	-	276
Variazioni del fair value a patrimonio netto	6.868	(5)	-	6.863
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	349	(15)	(1)	333
Ratei	704	-	-	704
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(11.909)	(114)	(3)	(12.026)
Saldo al 31 dicembre 2014	75.512	1.492	9	77.013
Valore nominale	68.685	-	-	68.685
Acquisti	12.210	32	12	12.254
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	(188)	-	-	(188)
Variazioni per costo ammortizzato	124	-	-	124
Variazioni del fair value a patrimonio netto	(1.799)	39	-	(1.760)
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile del periodo	173	-	-	173
Ratei	662	-	-	662
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(10.719)	(22)	(11)	(10.752)
Saldo al 30 giugno 2015	75.975	1.541	10	77.526
Valore nominale	70.991	-	-	70.991

La variazione negativa netta di *fair value* degli investimenti disponibili per la vendita ammonta a Euro 1.760 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, di cui (i) Euro 1.758 milioni relativi a oneri netti da valutazione di titoli detenuti da Poste Vita (di cui Euro 1.734 milioni retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica con il meccanismo dello *shadow accounting*) ed (ii) Euro 2 milioni relativi a oneri netti da valutazione di titoli detenuti da Poste Assicura. La somma algebrica delle summenzionate variazioni del *fair value* degli investimenti disponibili per la vendita nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 corrisponde a un effetto negativo netto sulla apposita riserva di patrimonio netto di Euro 27 milioni.

Titoli a reddito fisso

I titoli a reddito fisso si riferiscono a investimenti di Poste Vita (Euro 75.850 milioni al 30 giugno 2015) e sono rappresentati da valori quotati emessi da Stati e primarie società europee con un valore nominale di Euro 70.873 milioni. Tali titoli sono destinati prevalentemente alla copertura di Gestioni separate, i cui utili e perdite da valutazione vengono integralmente retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica con il meccanismo dello *shadow accounting*, e, in via residuale, a investimenti del patrimonio libero di Poste Vita. I residui titoli a reddito fisso sono detenuti dalla controllata Poste Assicura (*fair value* pari a Euro 125 milioni al 30 giugno 2015).

Altri investimenti

Altri investimenti accolgono quote di fondi comuni di investimento per Euro 1.541 milioni al 30 giugno 2015, di cui 1.108 milioni a prevalente composizione azionaria e Euro 387 milioni a prevalente composizione obbligazionaria, sottoscritte da Poste Vita e assegnate alle Gestioni Separate della compagnia assicurativa. Al 30 giugno 2015 altri investimenti includono il *fair value* di Euro 46 milioni relativo alle quote di fondi comuni immobiliari.

Azioni

Investimenti in azioni si riferiscono a investimenti della controllata Poste Vita destinati alla copertura di prodotti di Ramo I collegati a Gestioni Separate pari a Euro 9 milioni al 30 giugno 2015.

STRUMENTI FINANZIARI AL FAIR VALUE RILEVATO NEL PROSPETTO DELL'UTILE DEL PERIODO

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazioni degli strumenti finanziari al *fair value* rilevato nel prospetto dell'utile del periodo per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Obbligazioni strutturate	Altri investimenti	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	6.560	2.984	730	10.274
Valore nozionale	7.106	2.574	-	9.680
Acquisti	1.027	-	1.815	2.842
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	491	173	21	685
Ratei	19	-	-	19
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	11	14	1	26
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(739)	(803)	(149)	(1.691)
Saldo al 31 dicembre 2014	7.369	2.368	2.418	12.155
Valore nozionale	7.404	1.965	-	9.369
Acquisti	379	16	4.099	4.494
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile del periodo	(10)	17	(84)	(77)
Ratei	20	-	-	20
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile del periodo	1	11	-	12
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(184)	(530)	(28)	(742)
Saldo al 30 giugno 2015	7.575	1.882	6.405	15.862
Valore nozionale	7.623	1.520	-	9.143

Tali strumenti finanziari sono detenuti dalla controllata Poste Vita e sono rappresentati da:

- titoli a reddito fisso per Euro 7.575 milioni al 30 giugno 2015, costituiti per Euro 5.999 milioni da BTP *stripped* acquisiti principalmente a copertura di polizze di Ramo III e, per la rimanente parte pari a Euro 1.576 milioni da strumenti corporate emessi da primari emittenti, prevalentemente collegati a Gestioni separate.

- obbligazioni strutturate per Euro 1.882 milioni al 30 giugno 2015 riferite a investimenti il cui rendimento è legato all'andamento di particolari indici di mercato, prevalentemente a copertura di prodotti *index linked* di Ramo III, di cui Euro 536 milioni (nozionale di Euro 500 milioni) emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti SpA, destinati alla copertura degli impegni di Ramo I.
- altri investimenti per Euro 6.405 milioni al 30 giugno 2015 relativi a quote di fondi comuni di investimento. In particolare, al 30 giugno 2015 altri investimenti includono Euro 4.130 milioni di investimenti nel Fondo UCITS Blackrock Diversified Distribution Fund, e Euro 1.579 milioni nel Fondo UCITS Multiflex, a fronte di prodotti di Ramo I allo scopo di diversificare l'esposizione di Poste Vita verso titoli di Stato e contestualmente garantire agli assicurati un livello costante di performance (si veda anche nota 7). Al 30 giugno 2015, altri investimenti sono posti a copertura di prodotti *unit linked* di Ramo III per Euro 693 milioni.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Al 30 giugno 2015, gli strumenti in essere sono rappresentati da warrants stipulati dalla compagnia Poste Vita destinati a copertura di polizze di Ramo III. L'incremento complessivo di Euro 91 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 è dovuto a una crescita di fair value pari a Euro 96 milioni al netto delle vendite avvenute per Euro 5 milioni.

La seguente tabella riporta il dettaglio della posizione in warrants al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2015		Al 31 dicembre 2014	
	Valore nominale	Fair value	Valore nominale	Fair value
Alba	712	25	730	16
Terra	1.355	45	1.375	29
Quarzo	1.254	45	1.277	30
Titanium	656	44	672	29
Arco	174	36	178	26
Prisma	175	29	179	22
6Speciale	200	-	200	-
6Avanti	200	-	200	-
6Serenio	181	17	185	14
Primula	184	17	187	13
Top5	233	19	237	13
Top5 edizione II	234	22	238	16
Totale	5.558	299	5.658	208

OPERATIVITÀ POSTALE E COMMERCIALE

FINANZIAMENTI E CREDITI

Finanziamenti e crediti ammontano a Euro 141 milioni al 30 giugno 2015 e sono costituiti da finanziamenti per Euro 77 milioni e crediti per Euro 64 milioni.

Finanziamenti

I finanziamenti dell'operatività postale e commerciale includono un prestito obbligazionario convertibile sottoscritto in data 23 dicembre 2014 ("*Contingent Convertible Notes*") pari a Euro 77 milioni al 30 giugno 2015 (valore nominale Euro 75 milioni), nell'ambito dell'operazione strategica finalizzata all'ingresso della compagnia Etihad Airways nel capitale sociale di Alitalia SAI SpA (la c.d. "Nuova Alitalia" società in cui è stata conferita tutta l'attività operativa di vettore aereo della Alitalia Compagnia Aerea Italiana, oggi CAI SpA). Le *Contingent Convertible Notes* hanno durata ventennale e maturano interesse al tasso del 7% nominale annuo dal 1° gennaio 2015. Il pagamento degli interessi e del capitale sarà effettuato se, e nella misura in cui, esistono risorse liquide disponibili. Il management del gruppo Alitalia stima, sulla base del piano industriale della compagnia aerea, un tasso di interesse effettivo delle *Contingent Convertible Notes* pari a circa 4,6%.

Crediti

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Verso Controllante	1	2	3	1	116	117
Depositi in garanzia	-	52	52	-	54	54
Verso acquirenti alloggi di servizio	9	-	9	9	-	9
Totale crediti	10	54	64	10	170	180

Il credito vantato verso il controllante MEF si riferisce al rimborso di quote di finanziamenti erogati in passato dalla Cassa depositi e prestiti alla ex Amministrazione delle Poste e delle Telecomunicazioni.

Il *fair value* (*fair value* di livello 2) del credito valutato con il metodo del costo ammortizzato ammonta a Euro 3 milioni al 30 giugno 2015 (valore nominale di Euro 3 milioni). Il rimborso del credito verso la controllante MEF è previsto entro l'esercizio 2016.

I crediti per depositi in garanzia sono relativi per Euro 47 milioni al 30 giugno 2015 a somme versate a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap* e per Euro 5 milioni al 30 giugno 2015 a controparti con le quali sono in essere operazioni di Repo passivi su titoli a reddito fisso (*collateral* previsti da appositi *Global Master Repurchase Agreement*).

INVESTIMENTI DISPONIBILI PER LA VENDITA

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli investimenti disponibili per la vendita per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Azioni	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	676	5	80	761
Rimborsi	(150)	-	-	(150)
Variazioni costo ammortizzato	(2)	-	-	(2)
Svalutazioni	-	-	(75)	(75)
Variazioni fair value a patrimonio netto	22	1	-	23
Variazioni fair value a rospetto dell'utile del periodo	26	-	-	26
Ratei	6	-	-	6
Vendite ed estinzione ratei	(8)	-	-	(8)
Saldo al 31 dicembre 2014	570	6	5	581
Variazioni fair value a patrimonio netto	(4)	1	-	(3)
Variazioni fair value a rospetto dell'utile del periodo	(7)	-	-	(7)
Ratei	6	-	-	6
Vendite ed estinzione ratei	(6)	-	-	(6)
Saldo al 30 giugno 2015	559	7	5	571

I titoli a reddito fisso includono BTP pari a Euro 559 milioni al 30 giugno 2015 (con un valore nominale pari a Euro 500 milioni), di cui Euro 375 milioni sono oggetto di *Asset Swap* contabilizzati come *fair value hedge*. Tutti i titoli a reddito fisso sono indisponibili in quanto consegnati a controparti per operazioni di pronti contro termine.

Altri investimenti includono quote di fondi comuni di investimento di tipo azionario.

Investimenti in azioni includono principalmente la partecipazione del 15% nella Innovazione e Progetti ScpA in liquidazione e la partecipazione del 2,99% in CAI SpA (ex Alitalia-CAI SpA), acquisita nell'esercizio 2013 al costo storico di Euro 75 milioni, è interamente svalutata al 30 giugno 2015.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti finanziari derivati per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	Semestre chiuso al 30 giugno 2015			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014		
	Fair value hedge	Fair value a prospetto dell'utile del periodo	Totale	Fair value hedge	Fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	Totale
Saldo al 1° gennaio	(51)	(7)	(58)	(26)	-	(26)
Incrementi/(decrementi)	2	2	4	(34)	(7)	(41)
Operazioni completate	4	-	4	8	-	8
Saldo a fine periodo	(45)	(5)	(50)	(52)	(7)	(59)
<i>di cui:</i>						
<i>Strumenti derivati passivi</i>	<i>(45)</i>	<i>(5)</i>	<i>(50)</i>	<i>(52)</i>	<i>(7)</i>	<i>(59)</i>

Al 30 giugno 2015 gli strumenti derivati includono:

- contratti di *Asset Swap* contabilizzati come *fair value hedge*, stipulati nell'esercizio 2010 a copertura del *fair value* dei BTP a tasso fisso precedentemente commentati per un nozionale di Euro 375 milioni, che convertono un tasso fisso dei titoli del 3,75% a un tasso variabile;
- un contratto di *Swap* stipulato nell'esercizio 2013 finalizzato alla protezione dei flussi finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 50 milioni emesso in data 25 ottobre 2013. La copertura di *cash flow hedge* del derivato si perfezionerà a decorrere dal terzo anno, data in cui il prestito obbligazionario prevede il pagamento di interessi a tasso variabile. Con tale operazione, la Società si è assunta l'obbligazione di corrispondere il tasso fisso del 4,035%.

3.6 RIMANENZE

La seguente tabella riporta il dettaglio e la movimentazione delle rimanenze al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015.

(In milioni di Euro)	Immobili destinati alla vendita	Prodotti in corso di lavorazione, semilavorati, finiti e merci	Materie prime, sussidiarie e di consumo	Totale
Saldo al 1° gennaio 2015	113	14	12	139
Variazioni economiche	2	2	(4)	-
Saldo al 30 giugno 2015	115	16	8	139

Gli immobili destinati alla vendita sono relativi alla porzione del portafoglio immobiliare della controllata EGI SpA, il cui *fair value* (*fair value* di livello 2) è pari a circa Euro 320 milioni al 30 giugno 2015.

3.7 CREDITI COMMERCIALI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti commerciali al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Crediti verso clienti	62	2.103	2.165	59	2.551	2.610
Crediti verso controllanti	-	1.204	1.204	-	1.149	1.149
Crediti verso imprese collegate	-	2	2	-	2	2
Totale	62	3.309	3.371	59	3.702	3.761

CREDITI VERSO CLIENTI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti verso clienti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Ministeri ed Enti Pubblici	61	674	735	58	705	763
Cassa depositi e prestiti	-	405	405	-	901	901
Crediti per servizi SMA e altri servizi a valore aggiunto	22	349	371	21	350	371
Corrispondenti esteri	-	217	217	-	194	194
Crediti per pacchi, corriere espresso e pacco celere	-	204	204	-	193	193
Crediti per conto con saldo debitore	-	133	133	-	134	134
Crediti per altri servizi BancoPosta	-	-	-	-	79	79
Crediti per servizi di gestione delle agevolazioni pubbliche	-	67	67	-	48	48
Crediti per gestione immobiliare	-	8	8	-	7	7
Crediti verso altri clienti	-	501	501	-	390	390
Fondo svalutazione crediti verso clienti	(21)	(455)	(476)	(20)	(450)	(470)
Totale crediti verso clienti	62	2.103	2.165	59	2.551	2.610

Al 30 giugno 2015 i crediti verso clienti includono crediti verso Ministeri ed Enti Pubblici per:

- i servizi integrati di notifica, di gestione della corrispondenza e delegati per Euro 309 milioni,
- il rimborso delle riduzioni tariffarie praticate agli editori negli esercizi dal 2001 al 2010 riferito alla Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento dell’Editoria iscritti al valore attuale per tener conto dei prevedibili tempi di realizzo in base alle disposizioni normative in essere e alle informazioni disponibili pari a Euro 101 milioni (valore nominale pari a Euro 103 milioni) e classificati per Euro 49 milioni (corrispondente a un valore nominale di Euro 51 milioni) fra le attività non corrente.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti verso clienti è la seguente.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Amministra- zioni postali estere	Ammini- strazioni pubbliche	Privati	Subtotale	Interessi per ritardati pagamenti	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	8	141	284	433	17	450
Accantonamenti netti	(3)	(10)	40	27	8	35
Ricavi sospesi	-	3	-	3	-	3
Utilizzi	-	-	(10)	(10)	(8)	(18)
Saldo al 31 dicembre 2014	5	134	314	453	17	470
Accantonamenti netti	(1)	(4)	11	6	4	10
Ricavi sospesi	-	2	-	2	-	2
Utilizzi	-	-	(1)	(1)	(5)	(6)
Saldo al 30 giugno 2015	4	132	324	460	16	476

CREDITI VERSO CONTROLLANTI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti verso controllanti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Servizio Universale	1.252	1.087
Riduzioni tariffarie/Agevolazioni elettorali	87	117
Remunerazione raccolta su c/c	19	72
Servizi delegati	28	28
Distribuzione monete euro	6	6
Altri	4	5
Fondo svalutazione crediti verso controllanti	(192)	(166)
Totale crediti verso controllanti	1.204	1.149

Crediti relativi al Servizio Universale

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti per servizio universale al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Primo semestre 2015	165	-
Esercizio 2014	336	336
Esercizio 2013	343	343
Esercizio 2012	350	350
Residuo esercizio 2011	50	50
Residuo esercizio 2005	8	8
Total credito Servizio Universale	1.252	1.087

I crediti relativi agli esercizi dal 2012 al 2014 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 corrispondono agli interi compensi maturati nel periodo, come determinati in applicazione del

previgente meccanismo del *Subsidy Cap* previsto dal Contratto di Programma 2009-2011, applicabile per effetto della clausola di ultrattività sino alla data di entrata in vigore del nuovo contratto relativo agli anni 2015-2019.

Per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, una parte dei compensi, rispettivamente pari a Euro 33 milioni e Euro 59 milioni, è priva di stanziamenti del Bilancio dello Stato. Sul compenso 2013, con delibera 493/14/CONS del 9 ottobre 2014, l'AGCom ha avviato la verifica del relativo costo netto sostenuto dalla Società che, in data 24 luglio 2015 l'Autorità ha comunicato di estendere anche all'esercizio 2014.

Per l'esercizio 2012, l'AGCom ha riconosciuto un compenso netto di Euro 327 milioni a fronte di Euro 350 milioni di compensi rilevati dalla Società, di cui Euro 28 milioni sono privi di copertura nel Bilancio dello Stato. La compatibilità dell'importo sarà oggetto di approvazione da parte della Commissione Europea nell'ambito della valutazione sull'intero triennio 2012-2014. Avverso la delibera AGCom, in data 13 novembre 2014 la Società ha presentato ricorso al TAR.

Per il 2011, l'AGCom ha riconosciuto un compenso netto di Euro 381 milioni, a fronte dei Euro 357 milioni rilevati dalla Società come previsto dal Contratto di Programma 2009-2011 ed approvati dalla Commissione Europea. Il residuo credito di Euro 50 milioni per tale esercizio è privo di copertura nel Bilancio dello Stato.

Il residuo credito per il compenso dell'esercizio 2005 è stato oggetto di tagli a seguito delle Leggi finanziarie per gli esercizi 2007 e 2008.

Per maggiore dettaglio si veda anche la nota 2.3 Uso di stime.

Riduzioni tariffari e agevolazioni elettorali

I crediti per riduzioni tariffarie elettorali al 30 giugno 2015 si riferiscono a compensi maturati tra l'esercizio 2011 e 2014.

Remunerazione raccolta su c/c

I crediti per la remunerazione della raccolta su c/c al 30 giugno 2015 si riferiscono prevalentemente a quanto maturato nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e sono pressoché interamente relativi a depositi di risorse rivenienti da conti accesi dalla Pubblica Amministrazione e di pertinenza del Patrimonio BancoPosta.

Servizi delegati

I crediti per servizi delegati si riferiscono esclusivamente a quanto maturato nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e sono relativi alla remunerazione dei servizi di Tesoreria svolti dal Patrimonio Bancoposta per conto dello Stato e disciplinati da apposita Convenzione con il MEF rinnovata l'11 giugno 2014 per il triennio 2014-2016.

Fondo svalutazione crediti verso controllanti

Al 30 giugno 2015, alcuni dei crediti in commento sono privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato ovvero il relativo incasso risulta sospeso o dilazionato (si veda anche nota 2.3 Uso di stime). La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti verso controllanti per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Fondo svalutazione
Saldo al 1° gennaio 2014	50
Accantonamenti netti	57
Ricavi sospesi	59
Saldo al 31 dicembre 2014	166
Accantonamenti netti	(7)
Ricavi sospesi	33
Saldo al 30 giugno 2015	192

Il fondo svalutazione crediti verso controllanti tiene conto, nel suo complesso, del potenziale effetto dei provvedimenti legislativi restrittivi della Finanza Pubblica, e in particolare delle carenze di stanziamenti nel Bilancio dello Stato a fronte dei compensi vantati dalla Società, e riflette una stima degli effetti finanziari dei ritardi negli incassi legati alla gestione da parte dello Stato delle proprie risorse finanziarie. L'incremento del fondo nel periodo in commento è prevalentemente dovuto all'effetto dei provvedimenti contenuti nell'art 1 comma 274 della Legge di Stabilità 2015, n. 190/2014.

3.8 ALTRI CREDITI E ATTIVITÀ

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri crediti e attività al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Crediti per sostituto di imposta	2.003	645	2.648	1.785	567	2.352
Crediti per accordi contratti a tempo determinato	152	96	248	161	98	259
Crediti verso enti previdenziali e assistenziali (esclusi accordi contratti a tempo determinato)	-	82	82	-	81	81
Crediti per somme indisponibili per provvedimenti giudiziari	-	67	67	-	81	81
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	63	-	63	54	-	54
Ratei e risconti attivi di natura commerciale	1	25	26	1	16	17
Crediti tributari	-	8	8	-	13	13
Crediti diversi	11	342	353	10	125	135
Fondo svalutazione crediti verso altri	-	(55)	(55)	-	(57)	(57)
Subtotale	2.230	1.210	3.440	2.011	924	2.935
Credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione sentenza tribunale UE	-	-	-	-	535	535
Crediti per interessi attivi su rimborso IRES	-	76	76	-	70	70
Totale crediti ed attività	2.230	1.286	3.516	2.011	1.529	3.540

Crediti per sostituto di imposta

Al 30 giugno 2015 i crediti per sostituto di imposta, si riferiscono principalmente a:

- crediti per l'anticipazione di Poste Vita, per gli esercizi 2010-2015, delle ritenute e delle imposte sostitutive sui capital gain delle polizze Vita pari a Euro 1.418 milioni, di cui una quota di 363 milioni, determinata con riferimento alle riserve risultanti alla data del 30 giugno 2015, non è stata ancora versata ed è iscritta tra gli altri debiti tributari;
- rivalsa sui titolari di buoni fruttiferi postali in circolazione e di polizze assicurative dei Rami III e V dell'imposta di bollo maturata al 30 giugno 2015 pari a Euro 585 milioni, con corrispondente ammontare iscritto nelle altre passività non correnti - altri debiti tributari sino alla scadenza o estinzione anticipata dei buoni fruttiferi postali o delle polizze assicurative, data in cui l'imposta dovrà essere versata all'Erario.;
- acconti versati all'Erario per imposta di bollo da assolvere in modo virtuale nel 2015 e 2016 e da recuperare dalla clientela pari a Euro 596 milioni;
- acconti sulle ritenute 2015 su interessi passivi a correntisti da recuperare dalla clientela per Euro 20 milioni.

Crediti per accordi contratto a tempo determinato

I crediti per accordi contratto a tempo determinato sono costituiti da salari da recuperare a seguito degli accordi stipulati in data 13 gennaio 2006, 10 luglio 2008, 27 luglio 2010, 18 maggio 2012 e 21 marzo 2013 tra la Società e le Organizzazioni Sindacali sul tema delle ri-ammissioni giudiziali di personale già assunto in azienda con contratto a tempo determinato. La voce si riferisce a crediti verso il personale, le gestioni previdenziali e i fondi pensione per un valore attuale complessivo residuo di Euro 248 milioni al 30 giugno 2015. L'estinzione è prevista a rate variabili con l'ultima rata nell'esercizio 2038.

Crediti per somme indisponibili per provvedimenti giudiziari

I crediti per somme indisponibili per provvedimenti giudiziari includono (a) ammontari pignorati e non assegnati ai creditori in corso di recupero pari a Euro 54 milioni al 30 giugno 2015 e (b) somme sottratte alla Società nel dicembre 2007 a seguito di un tentativo di frode, ancora oggi giacenti presso un istituto di credito estero pari a Euro 13 milioni. Con riferimento a tale ultima partita, si è in attesa che il completamento delle formalità giudiziarie ne consenta lo svincolo.

Credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione sentenza tribunale UE

Il credito verso l'azionista MEF di Euro 535 milioni, autorizzato dalla Legge di stabilità 2015 n. 190/2014 in attuazione della sentenza del tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013 è stato incassato in data 13 maggio 2015.

Fondo svalutazione crediti verso altri

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti verso altri per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Amministrazioni pubbliche per servizi diversi	Crediti per accordi contratto a tempo determinato	Altri crediti	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	13	6	34	53
Accantonamenti netti	-	-	6	6
Utilizzi	-	-	(2)	(2)
Saldo al 31 dicembre 2014	13	6	38	57
Utilizzi	-	-	(2)	(2)
Saldo al 30 giugno 2015	13	6	36	55

3.9 CASSA E DEPOSITI BANCOPOSTA

La seguente tabella riporta il dettaglio di cassa e depositi banco posta al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Denaro e valori in cassa	2.385	2.750
Assegni	-	1
Depositi bancari	183	122
Totale cassa e depositi Banco Posta	2.568	2.873

Le disponibilità presso gli uffici postali, esclusivamente relative alle attività del Patrimonio BancoPosta, sono rivenienti dalla raccolta effettuata su conti correnti postali, sui prodotti di risparmio postale (sottoscrizione di buoni fruttiferi postali e versamenti sui libretti di deposito), o da anticipazioni prelevate presso la Tesoreria dello Stato per garantire l'operatività degli uffici postali stessi. Tali disponibilità non possono essere utilizzate per fini diversi dall'estinzione delle obbligazioni contratte con le operazioni indicate. Il denaro e i valori in cassa sono giacenti presso gli uffici postali (Euro 960 milioni al 30 giugno 2015) e presso le Società di service (Euro 1.425 milioni al 30 giugno 2015) che svolgono attività di trasporto e custodia valori in attesa di essere versati alla Tesoreria dello Stato. I depositi bancari sono strumentali al funzionamento del Patrimonio destinato ed includono somme versate sul conto aperto presso Banca d'Italia destinato ai regolamenti interbancari per Euro 180 milioni al 30 giugno 2015.

3.10 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La seguente tabella riporta il dettaglio di disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Depositi bancari e presso la Tesoreria dello Stato	1.184	760
Depositi presso il MEF	188	934
Denaro e valori in cassa	13	10
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.385	1.704

Al 30 giugno 2015 i depositi bancari e presso la Tesoreria dello Stato includono Euro 17 milioni vincolati in conseguenza di provvedimenti giudiziari relativi a contenziosi di diversa natura.

3.11 PATRIMONIO NETTO

CAPITALE SOCIALE

Il Capitale sociale è costituito da n. 1.306.110.000 azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna di proprietà del socio unico Ministero dell'Economia e delle Finanze. Al 30 giugno 2015, tutte le azioni emesse sono sottoscritte e versate, non sono state emesse azioni privilegiate e la Società non possiede azioni proprie.

OPERAZIONI CON GLI AZIONISTI

Come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2015, in data 28 maggio 2015 la Società ha distribuito dividendi per Euro 250 milioni (dividendo unitario pari a Euro 0,19).

Le altre operazioni con gli azionisti, rappresentate nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto, si riferiscono all'iscrizione, al 31 dicembre 2014, del credito di Euro 535 milioni nei confronti dell'azionista per il reintegro delle somme dedotte in data 17 novembre 2008 dai risultati portati a nuovo della Società e trasferite al MEF in esecuzione della decisione della Commissione Europea C42/2006 del 16 luglio 2008 in tema di aiuti di Stato. Poiché il versamento delle somme stabilite dalla Decisione del 2008 ebbe luogo mediante l'utilizzo delle riserve patrimoniali della Società (risultati portati a nuovo) "idealmente" formatesi con la quota parte della remunerazione degli impieghi della Società presso il MEF, ritenuta impropria dalla Commissione Europea e rappresentativa, nella sostanza, di una contribuzione patrimoniale dello Stato a vantaggio della società controllata, l'accertamento della restituzione da parte del MEF delle stesse somme è stato coerentemente rilevato mediante diretta imputazione alla stessa voce nella misura prevista dalla citata Legge 190/2014. Nell'esercizio 2014, l'iscrizione del credito ha prodotto un incremento di Euro 510 milioni sui risultati portati a nuovo, al netto degli effetti fiscali. Il credito è stato incassato in data 13 maggio 2015.

L'art.1 comma 281 della Legge di stabilità 2015 n. 190 del 23 dicembre 2014 ha autorizzato, in attuazione della sentenza del tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013 favorevole alla Società, il pagamento alla Società dell'importo di Euro 535 milioni, inferiore all'importo di Euro 580 milioni complessivamente spettante per capitale e interessi (al lordo degli effetti fiscali)

su questi ultimi) al 13 maggio 2015, data dell'incasso. Non essendo possibile esprimersi in merito all'eventualità che, in futuro, nuovi interventi legislativi autorizzino ulteriori somme da riconoscere alla Società, al 31 dicembre 2014 i risultati portati a nuovo sono stati incrementati nei limiti di quanto definito dalla richiamata Legge di stabilità. Coerentemente, nell'esercizio 2014 è stata stornata, per Euro 33 milioni, la quota residua degli interessi maturati fino al 31 dicembre 2013 ed è stata rettificata la quota interessi dell'esercizio stesso, di Euro 9 milioni (di cui Euro 4 milioni al 30 giugno 2014). Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 è stata parimenti rettificata la residua quota interessi di Euro 3 milioni maturata sino alla data dell'incasso.

UTILE PER AZIONE

Per la determinazione dell'utile base e dell'utile diluito è stato assunto il risultato netto consolidato. Il denominatore utilizzato nel calcolo è rappresentato dal numero delle azioni emesse dalla Società, sia nel calcolo dell'utile base che dell'utile diluito, non esistendo elementi diluitivi né al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 né al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

RISERVE

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione delle riserve per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e 2014 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Riserva legale	Riserva per Patrimonio Banco Posta	Riserva fair value	Riserva Cash flow hedge	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	299	1.000	670	(18)	1.951
Incremento/(Decremento) di fair value nel periodo	-	-	1.659	28	1.687
Effetto fiscale sulla variazione di fair value	-	-	(525)	(9)	(534)
Trasferimenti a prospetto dell'utile del periodo	-	-	(175)	(37)	(212)
Effetto fiscale sui trasferimenti a prospetto dell'utile del periodo	-	-	57	12	69
Proventi/(Oneri) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	1.016	(6)	1.010
Saldo al 30 giugno 2014	299	1.000	1.686	(24)	2.961
Incremento/(Decremento) di fair value nel periodo	-	-	307	116	423
Effetto fiscale sulla variazione di fair value	-	-	(104)	(38)	(142)
Trasferimenti a prospetto dell'utile del periodo	-	-	(114)	(9)	(123)
Effetto fiscale sui trasferimenti a prospetto dell'utile del periodo	-	-	38	3	41
Proventi/(Oneri) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	127	72	199
Saldo al 31 dicembre 2014	299	1.000	1.813	48	3.160
Incremento/(Decremento) di fair value nel periodo	-	-	(222)	(39)	(261)
Effetto fiscale sulla variazione di fair value	-	-	73	12	85
Trasferimenti a prospetto dell'utile del periodo	-	-	(350)	(39)	(389)
Effetto fiscale sui trasferimenti a prospetto dell'utile del periodo	-	-	114	13	127
Proventi/(Oneri) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	(385)	(53)	(438)
Saldo al 30 giugno 2015	299	1.000	1.428	(5)	2.722

Riserva fair value

La riserva fair value accoglie le variazioni di fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita pari a Euro 222 milioni per il semestre chiuso al 30 giugno 2015, e in particolare (i) Euro 192 milioni relativi all'operatività finanziaria del Gruppo (Euro 201 milioni di oscillazione negativa degli investimenti in titoli, compensati per Euro 9 milioni dall'oscillazione positiva degli Investimenti in azioni), (ii) Euro 27 milioni alla variazione negativa netta del valore degli investimenti disponibili per la vendita relativi all'operatività assicurativa del Gruppo e (iii) Euro 3 milioni alla variazione negativa netta del valore degli investimenti disponibili per la vendita relativi all'operatività postale e commerciale del Gruppo.

Riserva cash flow hedge

La riserva di *cash flow hedge* rappresenta le variazioni di *fair value* della parte "efficace" degli strumenti derivati di copertura di flussi di cassa previsti per il futuro. Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015 la variazione negativa netta di fair value pari a Euro 39 milioni si riferisce agli strumenti finanziari derivati del Patrimonio BancoPosta.

PASSIVO**3.12 RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE**

La seguente tabella riporta il dettaglio delle riserve tecniche assicurative al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Riserve matematiche	75.783	68.641
Riserve per somme da pagare	469	475
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	8.112	8.503
Altre Riserve	7.535	9.511
per spese di gestione	80	83
passività differite verso gli assicurati	7.455	9.428
Riserve tecniche danni	101	90
Totale riserve tecniche assicurative	92.000	87.220

Le riserve tecniche assicurative riguardano gli impegni delle compagnie Poste Vita e Poste Assicura nei confronti degli assicurati.

In particolare, la riserva per passività differite verso gli assicurati accoglie le quote di utili e perdite da valutazione di competenza degli assicurati, agli stessi attribuite secondo il meccanismo dello *shadow accounting*. Il valore di tale riserva deriva dalla traslazione agli assicurati degli utili e delle perdite da valutazione al 30 giugno 2015 del portafoglio degli investimenti disponibili per la vendita e, in via residuale, di quelli classificati nel *fair value* rilevato a prospetto dell'utile del periodo.

3.13 FONDI PER RISCHI E ONERI

Le seguenti tabelle riportano il dettaglio della movimentazione dei fondi rischi e oneri per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Fondo oneri non ricorrenti	Fondo vertenze con terzi	Fondo vertenze con il personale	Fondo oneri del personale	Fondo di ristrutturazione	Fondo buoni postali prescritti	Fondo oneri fiscali/previdenziali	Altri fondi per rischi e oneri	Totale
Saldo al 1° gennaio 2015	278	383	184	115	256	14	24	80	1.334
Accantonamenti	22	38	10	221	-	-	-	5	296
Oneri finanziari	-	1	-	-	-	-	-	-	1
Assorbimento nel prospetto dell'utile del periodo	-	(16)	(9)	(2)	-	-	-	(5)	(32)
Utilizzi	(8)	(9)	(21)	(22)	(104)	-	-	(2)	(166)
Saldo al 30 giugno 2015	292	397	164	312	152	14	24	78	1.433
<i>di cui non corrente</i>									634
<i>di cui corrente</i>									799

<i>(In milioni di Euro)</i>	Fondo oneri non ricorrenti	Fondo vertenze con terzi	Fondo vertenze con il personale	Fondo oneri del personale	Fondo di ristrutturazione	Fondo buoni postali prescritti	Fondo oneri fiscali/previdenziali	Altri fondi per rischi e oneri	Totale
Saldo al 1° gennaio 2014	269	348	232	107	114	14	16	66	1.166
Accantonamenti	47	80	27	67	256	-	12	22	511
Oneri finanziari	-	1	-	-	-	-	-	-	1
Assorbimento nel prospetto dell'utile d'esercizio	(18)	(34)	(32)	(10)	-	-	(1)	(4)	(99)
Utilizzi	(20)	(12)	(43)	(49)	(114)	-	(3)	(4)	(245)
Saldo al 31 dicembre 2014	278	383	184	115	256	14	24	80	1.334
<i>di cui non corrente</i>									601
<i>di cui corrente</i>									733

Fondo oneri non ricorrenti

Gli accantonamenti al fondo oneri non ricorrenti è relativo ai rischi operativi connessi prevalentemente alle attività finanziarie del Gruppo. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 gli accantonamenti riflettono principalmente passività per rischi inerenti servizi delegati a favore di istituti previdenziali deleganti, per frodi subite, per violazioni amministrative e per rettifiche e conguagli di proventi di esercizi precedenti. Gli utilizzi del fondo oneri non ricorrenti si riferiscono alla composizione di vertenze o alla definizione di passività nel periodo, mentre gli assorbimenti sono dovuti al venir meno di passività identificate in passato.

Fondo vertenze con terzi

Il fondo vertenze con terzi è costituito a copertura delle prevedibili passività, relative a contenziosi di varia natura con fornitori e terzi, giudiziali ed extragiudiziali, alle relative spese

legali, nonché a sanzioni amministrative, penali e indennizzi nei confronti della clientela. Gli accantonamenti si riferiscono al valore stimato di nuove passività valutate in base al prevedibile esito. Il fondo si decrementa per il venir meno di passività identificate in passato per Euro 16 milioni e per passività definite pari a euro 9 milioni.

Fondo vertenze con il personale

Il fondo vertenze con il personale è costituito a fronte delle passività che potrebbero emergere in esito a contenziosi e vertenze di lavoro promossi a vario titolo. Gli accantonamenti netti nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 pari a Euro 1 milioni, riguardano l'aggiornamento delle passività stimate e delle relative spese legali tenuto conto sia dei livelli complessivi di soccombenza consuntivati in esito a giudizi, sia dell'applicazione della Legge n. 183 del 4 novembre 2010 (c.d. "collegato lavoro"), che ha introdotto per i giudizi in corso e futuri un limite massimo al risarcimento del danno a favore del lavoratore con contratto a tempo determinato il cui contratto di lavoro sia convertito giudizialmente a tempo indeterminato. Gli utilizzi, pari a Euro 21 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, si riferiscono al pagamento per l'estinzione.

Fondo oneri del personale

Il fondo oneri del personale è costituito a copertura di prevedibili passività concernenti il costo del lavoro, certe o probabili nel loro futuro manifestarsi ma suscettibili di variazioni di stima nella relativa quantificazione.

Fondo di ristrutturazione

Gli accantonamenti al fondo di ristrutturazione nell'esercizio 2014 pari a Euro 256 milioni riflettono la stima delle passività che la Società sosterrà per trattamenti di incentivazione all'uscita agevolata, secondo le prassi gestionali in atto, per i dipendenti che risolveranno il rapporto di lavoro entro il 31 dicembre 2016. Il fondo di ristrutturazione è stato utilizzato nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 per Euro 104 milioni.

3.14 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E FONDO DI QUIESCENZA

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per il semestre chiuso al 30 giugno 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2015			Semestre chiuso al 30 giugno 2014		
	TFR	Fondo di quiescenza	Totale	TFR	Fondo di quiescenza	Totale
Saldo al 1° gennaio	1.475	3	1.478	1.337	3	1.340
Componente finanziaria	13	-	13	22	-	22
Effetto (utili)/perdite attuariali	(85)	-	(85)	112	-	112
Utilizzi del periodo	(37)	-	(37)	(44)	-	(44)
Saldo al 30 giugno	1.366	3	1.369	1.427	3	1.430

Il costo relativo alle prestazioni correnti, è rilevato nel costo del lavoro mentre la componente finanziaria dell'accantonamento è iscritta negli oneri finanziari.

Le principali assunzioni attuariali applicate nel calcolo del TFR e del Fondo di quiescenza, che è interamente riferito a dipendenti della controllata Banca del Mezzogiorno, sono le seguenti:

Base tecniche economiche-finanziarie

	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014	Al 30 giugno 2014
Tasso di attualizzazione	2,06%	1,49%	2,30%
Tasso di inflazione	0,60% per il 2015 1,20% per il 2016 1,50% per il 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi	0,60% per il 2015 1,20% per il 2016 1,50% per il 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	1,95% per il 2015 2,40% per il 2016 2,625% per il 2017 e 2018 3,0% dal 2019 in poi	1,95% per il 2015 2,40% per il 2016 2,625% per il 2017 e 2018 3,0% dal 2019 in poi	3,00%

Base tecniche demografiche

	Al 30 giugno 2015
Mortalità	RG48
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria

Gli utili e le perdite attuariali sono stati generati dalle variazioni relative ai seguenti fattori:

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno	
	2015	2014
Variazione ipotesi finanziarie	(79)	118
Altre variazioni legate all'esperienza	(7)	(6)
Totale	(86)	112

La seguente tabella riporta l'analisi di sensitività del TFR e del Fondo pensione rispetto alla variazione delle principali ipotesi attuariali.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2015		Al 30 giugno 2014	
	TFR	FIP	TFR	FIP
Tasso di inflazione +0,25%	1.407	3	1.451	3
Tasso di inflazione -0,25%	1.365	3	1.403	3
Tasso di attualizzazione +0,25%	1.352	3	1.391	3
Tasso di attualizzazione -0,25%	1.420	3	1.464	3
Tasso di turnover +0,25%	1.365	-	1.426	-
Tasso di turnover -0,25%	1.368	-	1.428	-

Di seguito si forniscono ulteriori informazioni riguardanti il TFR.

<i>(in milioni di Euro se non diversamente specificato)</i>	Al 30 giugno 2015
Service Cost (12 mesi)	1
Duration media del Piano a benefici definiti (anni)	10,5
Turnover medio dei dipendenti (%)	0,64

3.15 PASSIVITÀ FINANZIARIE

La seguente tabella riporta il dettaglio delle passività finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Debiti per conti correnti postali	-	40.495	40.495	-	40.615	40.615
Finanziamenti	6.394	4.153	10.547	4.003	6.470	10.473
Obbligazioni	2.007	9	2.016	2.010	35	2.045
Debiti verso istituzioni finanziarie	4.376	4.139	8.515	1.982	6.429	8.411
Debiti per mutui	1	2	3	1	2	3
Debiti per leasing finanziari	10	3	13	10	4	14
Strumenti finanziari derivati	1.433	5	1.438	1.779	-	1.779
Cash flow hedge	102	(11)	91	55	(7)	48
Fair Value hedge	1.326	16	1.342	1.716	7	1.723
Fair Value verso conto economico	5	-	5	8	-	8
Altre passività finanziarie	-	2.944	2.944	-	2.492	2.492
Totale passività finanziarie	7.827	47.597	55.424	5.782	49.577	55.359

Debiti per conti correnti postali

I debiti per conti correnti postali rappresentano la raccolta diretta del Patrimonio Bancoposta.

Finanziamenti

I finanziamenti non sono assistiti da garanzie reali e non sono in essere *financial covenants* che obbligano le società del Gruppo al rispetto di determinati *ratios* economici e finanziari, o al mantenimento dei livelli minimi di rating, ad eccezione di quanto riportato di seguito.

Obbligazioni

EMTN 2013 Euro 750 milioni

Nell'ambito del programma EMTN-Euro Medium Term Note di Euro 2 miliardi promosso dalla Società nel corso dell'esercizio 2013 presso la Borsa del Lussemburgo, in data 18 giugno 2013 la Società ha emesso un prestito obbligazionario sotto la pari (99,66%) per un valore

nominale di Euro 750 milioni collocato in forma pubblica a investitori istituzionali. Il prestito ha una durata di cinque anni e matura interessi annuali a tasso fisso del 3,25%. Il *fair value* (*fair value* di livello 1) ammonta a Euro 800 milioni al 30 giugno 2015.

EMTN 2013 Euro 50 milioni

Nell'ambito dello stesso programma EMTN, in data 25 ottobre 2013 la Società ha emesso un prestito obbligazionario alla pari per un valore nominale di Euro 50 milioni, collocato in forma privata. Il prestito ha una durata di 10 anni e matura cedole annuali a tasso fisso del 3,5% per i primi due anni. Dal terzo anno in poi il prestito matura interessi a un tasso variabile (tasso EUR *Constant Maturity Swap* maggiorato dello 0,955% con *cap* al 6% e *floor* allo 0%), oggetto di *cash flow hedge* convertendo il tasso variabile a un tasso fisso di 4,035%. Il *fair value* (*fair value* di livello 2) ammonta a Euro 51 milioni al 30 giugno 2015.

Prestito Obbligazionario Subordinato Euro 750 milioni

In data 30 maggio 2014 la controllata Poste Vita ha emesso un prestito subordinato sotto la pari (99,597%) per un valore nominale di Euro 750 milioni, quotato presso la Borsa del Lussemburgo. Il prestito ha una durata di 5 anni e matura interessi a tasso fisso del 2,875%. Il *fair value* (*fair value* di livello 1) ammonta a Euro 771 milioni al 30 giugno 2015.

Prestiti Obbligazionari Banca del Mezzogiorno

Nel corso del 1998 e 1999 la controllata Banca del Mezzogiorno ha emesso taluni prestiti obbligazionari, quotati presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA (MOT) con scadenza compresa tra il 2018 e il 2028. I prestiti obbligazionari maturano interessi a un tasso variabile o reso tale mediante operazioni di copertura di *fair value hedge*. Il costo ammortizzato dei prestiti obbligazionari Banca del Mezzogiorno ammonta a Euro 381 milioni al 30 giugno 2015, mentre il rimborso a scadenza ammonta a Euro 531 milioni (valore nominale e cedole premio alla scadenza). Al 30 giugno 2015, per effetto delle citate operazioni di copertura, il valore contabile delle obbligazioni in commento tiene conto dell'adeguamento di valore complessivo di Euro 91 milioni. Il *fair value* (*fair value* di livello 2) ammonta a Euro 453 milioni al 30 giugno 2015.

Debiti verso istituzioni finanziarie

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso istituzioni finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Pronti contro termine	3.884	2.513	6.397	1.501	4.703	6.204
Finanziamento BCE a breve termine	-	845	845	-	800	800
Finanziamento BEI scadenza 11/04/18	200	-	200	200	-	200
Finanziamento BEI scadenza 23/03/19	200	-	200	200	-	200
Finanziamento BEI scadenza 2017	1	1	2	1	1	2
Altri finanziamenti	91	772	863	80	914	994
Scoperti di conto corrente bancario	-	6	6	-	8	8
Ratei di interesse	-	2	2	-	3	3
Totale debiti verso istituzioni finanziarie	4.376	4.139	8.515	1.982	6.429	8.411

Per i debiti verso istituzioni finanziarie sono in essere clausole standard di *negative pledge* (intese come impegno assunto nei confronti dei creditori di non concedere ad altri finanziatori successivi di pari status, garanzie migliori o privilegi, salvo offrire analoga tutela anche ai creditori preesistenti).

Pronto contro termine

Al 30 giugno 2015 sono in essere debiti per Euro 6.397 milioni relativi a operazioni di pronti contro termine poste in essere dalla Società con primari operatori finanziari per un nominale complessivo di Euro 5.969 milioni. Tali debiti sono così composti da:

- *Long Term RePo* stipulati con i primari operatori finanziari, le cui risorse sono state interamente investite in titoli di Stato italiani a reddito fisso di pari nozionale per Euro 4.108 milioni (di cui 6 milioni per ratei di interesse in maturazione);
- operazioni ordinarie di finanziamento del Patrimonio BancoPosta mediante contratti di pronti contro termine con primari operatori finanziari finalizzati all'ottimizzazione degli impieghi rispetto alle oscillazioni di breve termine della raccolta privata per Euro 1.722 milioni;
- a operazioni di pronti contro termine, su titoli con un nozionale complessivo di Euro 500 milioni, stipulate dalla Società nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 con l'obiettivo di ottimizzare la redditività e fronteggiare eventuali esigenze temporanee di liquidità per Euro 567 milioni.

Il *fair value* (*fair value* di livello 2) dei pronti contro termine al 30 giugno 2015 ammonta a Euro 6.446 milioni.

Finanziamenti BCE a breve termine

Il finanziamento BCE a breve termine di Euro 845 milioni è stato acceso nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 da Banca del Mezzogiorno, nell'ambito delle operazioni di mercato aperto promosse dalla Banca Centrale Europea per il tramite delle Banche Centrali Nazionali. Il valore di bilancio approssima il relativo *fair value* al 30 giugno 2015.

Finanziamenti BEI

Il *fair value* (*fair value* di livello 2) dei finanziamenti BEI a tasso fisso di complessivi Euro 400 milioni è pari a Euro 407 milioni al 30 giugno 2015.

Altri finanziamenti

Gli altri finanziamenti pari a Euro 863 milioni al 30 giugno 2015 comprendono:

- finanziamenti di breve termine stipulati per complessivi Euro 750 milioni (di cui Euro 600 milioni dalla Società, Euro 150 milioni dalla Banca del Mezzogiorno). Il valore di bilancio di tali finanziamenti a breve ne approssima il relativo *fair value* al 30 giugno 2015;
- finanziamenti concessi dalla Cassa depositi e prestiti alla Banca del Mezzogiorno prevalentemente per i prestiti a favore delle piccole e medie imprese per complessivi Euro 111 milioni (*fair value* di Euro 102 milioni).

Debiti per mutui

I debiti per mutui includono il finanziamento a tasso fisso concesso dalla Cassa depositi e prestiti, il cui residuo valore al 30 giugno 2015, espresso al costo ammortizzato, è di Euro 3 milioni a fronte di un *fair value* (*fair value* di livello 2) alla stessa data di Euro 4 milioni. A fronte delle obbligazioni in linea capitale, che per legge sono a carico del Ministero dell'Economia e delle Finanze, è iscritto nelle attività finanziarie il relativo credito verso lo stesso Ministero, la cui esigibilità è correlata al piano di ammortamento dei mutui.

Strumenti finanziari derivati

Per maggiore dettaglio sugli strumenti finanziari derivati con *fair value* negativo si rimanda alla nota attività finanziarie.

Altre passività finanziarie

La seguente tabella riporta il dettaglio delle altre passività finanziarie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Gestione carte prepagate	1.167	938
Trasferimento fondi nazionali e internazionali	635	520
Assegni da accreditare sui libretti di risparmio	228	333
Depositi in garanzia	237	168
Assegni vidimati	170	158
RAV, F23, F24 e bolli auto	146	137
Importi da accreditare alla clientela	115	120
Debiti verso clientela Banca del Mezzogiorno	101	-
Altri importi da riconoscere a terzi	69	62
Altre partite in corso di lavorazione	48	41
Altri	28	15
Totale altre passività finanziarie	2.944	2.492

Il valore contabile delle altre passività finanziarie, relative prevalentemente all'operatività del Patrimonio BancoPosta, approssima il relativo *fair value* al 30 giugno 2015.

Al 30 giugno 2015 i debiti per la gestione di carte prepagate includono Euro 1.158 milioni per somme dovute alla clientela per il "*monte moneta*" delle carte Postepay.

Linee di credito e affidamenti

La seguente tabella riporta il dettaglio delle linee di credito e affidamenti disponibili al 30 giugno 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	
		<i>di cui utilizzate</i>
Linee di credito committed	1.645	845
Linee di credito a revoca uncommitted	1.186	750
Affidamenti per scoperto di conto corrente	89	6
Affidamenti per il rilascio di garanzie personali	442	272
Totale	3.362	1.873

A fronte delle linee di credito ottenute non è stata costituita alcuna forma di garanzia reale.

A partire dall'esercizio 2014 il Patrimonio BancoPosta, per l'operatività interbancaria *intra-day*, può accedere ad un'anticipazione infragionaliera di Banca d'Italia e garantita da titoli di valore nominale di Euro 520 milioni, non utilizzata al 30 giugno 2015.

3.16 DEBITI COMMERCIALI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti commerciali al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Debiti verso fornitori	1.091	1.223
Anticipi e acconti da clienti	184	186
Altri debiti commerciali	16	9
Debiti verso imprese controllate	1	2
Debiti verso imprese a controllo congiunto	4	2
Totale debiti commerciali	1.296	1.422

Debiti verso fornitori

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso fornitori al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Fornitori Italia	957	1.094
Fornitori estero	25	25
Corrispondenti esteri	109	104
Totale debiti verso fornitori	1.091	1.223

Anticipi e acconti da clienti

La seguente tabella riporta il dettaglio degli anticipi e acconti da clienti al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Anticipi da corrispondenti esteri	71	80
Affrancatura meccanica	66	66
Spedizioni senza affrancatura	28	17
Spedizioni in abbonamento postale	4	6
Altri servizi	15	17
Totale anticipi ed acconti da clienti	184	186

3.17 ALTRE PASSIVITÀ

La seguente tabella riporta il dettaglio delle altre passività al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Altri debiti tributari	585	632	1.217	617	523	1.140
Debiti verso il personale	-	620	620	-	770	770
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	43	387	430	43	497	540
Debiti verso controllante	-	12	12	-	12	12
Debiti diversi	91	70	161	89	48	137
Ratei e risconti passivi di natura commerciale	18	70	88	14	45	59
Totale altre passività	737	1.791	2.528	763	1.895	2.658

Altri debiti tributari

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri debiti tributari al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Debito per imposta di bollo	661	617
Debito per imposta sulle riserve assicurative	363	334
Ritenute sui redditi di lavoro dipendente e autonomo	90	101
Ritenute su c/c postali	5	21
Debito per IVA	33	24
Debito per imposta sostitutiva	22	19
Debiti tributari diversi	43	24
Totale altri debiti tributari	1.217	1.140

Il debito per imposta di bollo assolta in modo virtuale al 30 giugno 2015 è esposta al lordo del credito degli acconti versati. La quota non corrente del debito per imposta di bollo si riferisce a quanto maturato al 30 giugno 2015 sui buoni fruttiferi postali in circolazione e sulle polizze assicurative dei Rami III e V. Per maggiore dettaglio si veda anche la nota altri crediti e attività – crediti per sostituto di imposta.

Debiti verso il personale

Riguardano principalmente le competenze maturate e non ancora pagate al 30 giugno 2015.

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso il personale per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
13 [^] e 14 [^] mensilità	247	238
Incentivi	150	300
Permessi e ferie maturate e non godute	107	58
Altre partite del personale	116	174
Totale	620	770

Al 30 giugno 2015, talune passività nei confronti del personale, il cui ammontare è ancora in corso di definizione, sono state accertate nel fondo oneri del personale. Si veda nota 3.13 fondi rischi e oneri.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Debiti verso INPS	-	309	309	-	404	404
Debiti verso fondi pensione	-	66	66	-	80	80
Debiti verso INAIL	43	3	46	43	3	46
Debiti verso altri Istituti	-	9	9	-	10	10
Totale debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	43	387	430	43	497	540

Debiti diversi

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti diversi al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Debiti diversi della gestione BancoPosta	77	6	83	76	10	86
Depositi cauzionali	8	2	10	8	2	10
Altri debiti	6	62	68	5	36	41
Totale altri debiti	91	70	161	89	48	137

I debiti diversi della gestione Bancoposta riguardano principalmente partite pregresse in corso di appuramento.

Debiti verso controllante

Il debito verso la controllante include la passività relativa alle pensioni erogate dal MEF a ex dipendenti della Società nel periodo 1° gennaio 1994 – 31 luglio 1994 pari a Euro 12 milioni al 30 giugno 2015.

PROSPETTO DELL'UTILE DEL PERIODO CONSOLIDATO**3.18 RICAVI E PROVENTI**

La seguente tabella riporta il dettaglio dei ricavi e proventi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Ricavi per Servizi Postali e Commerciali	1.909	2.026
Ricavi per Servizi Finanziari	2.359	2.457
Altri ricavi della vendita di beni e servizi	122	110
Totale	4.390	4.593

Ricavi per Servizi postali e commerciali

La seguente tabella riporta il dettaglio dei ricavi per servizi postali e commerciali per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Spedizioni senza la materiale affrancatura	592	631
Francatura meccanica presso terzi e presso UP	427	458
Pacchi Posta celere e Corriere Espresso	202	199
Carte valori	114	130
Servizi integrati	112	107
Corrispondenza e pacchi – estero	60	52
Spedizioni in abbonamento postale	57	63
Altri servizi postali diversi	104	106
Totale ricavi per servizi postali	1.668	1.746
Servizi di trasporto aereo	35	28
Proventi per richieste permessi di soggiorno	15	16
Canoni di locazione	7	8
Vendita prodotti PosteShop	5	11
Altri servizi commerciali	48	32
Totale ricavi per servizi commerciali	110	95
Totale ricavi da mercato	1.778	1.841
Compensi per Servizio Universale	131	168
Integrazioni tariffarie Elettorali	-	17
Totale ricavi per servizi postali e commerciali	1.909	2.026

I compensi per Servizio Universale riguardano il parziale rimborso a carico del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'onere per lo svolgimento degli obblighi di Servizio Universale (OSU). L'ammontare del compenso nel prospetto dell'utile del periodo è stato rilevato nei limiti degli stanziamenti del Bilancio dello Stato allo scopo previsti dalla legislazione vigente (art.1 comma 274 della L.190/2014). Al riguardo, si rimanda a quanto riportato nelle precedenti note 2.3 Uso di Stime.

Ricavi per Servizi finanziari

La seguente tabella riporta il dettaglio dei ricavi per servizi finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Remunerazione attività di raccolta del risparmio postale	809	766
Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti postali	771	842
Commissioni su bollettini di c/c postale	224	277
Ricavi dei servizi di c/c	234	250
Proventi dei servizi delegati	63	65
Collocamento prodotti di finanziamento	61	53
Commissioni su emissione e utilizzo carte prepagate	61	57
Altro	136	147
Totale ricavi per servizi finanziari	2.359	2.457

Remunerazione attività di raccolta del risparmio postale

La remunerazione delle attività di raccolta del risparmio postale si riferisce al servizio di emissione e rimborso di buoni fruttiferi postali e al servizio di versamento e prelievo su libretti postali, svolti dalla Società per conto della Cassa depositi e prestiti ai sensi della Convenzione del 4 dicembre 2014 per il quinquennio 2014-2018.

Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti

La seguente tabella riporta il dettaglio dei proventi degli impieghi della raccolta sui conti correnti per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Proventi degli impieghi in titoli	752	801
Interessi attivi su titoli detenuti a scadenza (HTM)	290	323
Interessi attivi su titoli disponibili per la vendita (AFS)	457	451
Interessi attivi su asset swap su titoli disponibili per la vendita	5	27
Proventi degli impieghi presso il MEF	19	41
Remunerazione della raccolta su c/c (depositi presso il MEF)	19	41
Remunerazione netta della liquidità propria iscritta nei proventi e oneri finanziari	771	842

I proventi degli impieghi in titoli riguardano gli interessi maturati sugli impieghi dei fondi provenienti dalla raccolta effettuata presso la clientela privata. L'ammontare dei proventi comprende gli effetti della copertura dal rischio di tasso descritta nella nota 3.5 attività finanziarie.

I proventi degli impieghi presso il MEF, riguardano gli interessi maturati nel periodo sugli impieghi della raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione e, in misura minore, i rendimenti delle somme depositate sul c.d. conto "Buffer" presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

La remunerazione netta della liquidità propria su conti correnti postali riguarda la remunerazione delle disponibilità liquide ed è esposta separatamente nei proventi finanziari, diversamente dai ricavi derivanti dagli impieghi della raccolta di Patrimonio Bancoposta di risorse di terzi.

Altri ricavi della vendita di beni e servizi

Altri ricavi della vendita di beni e servizi ammontano a Euro 122 milioni e Euro 110 milioni, rispettivamente per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 e sono realizzati da PosteMobile prevalentemente per servizi di telefonia mobile e non direttamente ascrivibili alle attività postale e commerciale, finanziaria e assicurativa.

3.19 PREMI ASSICURATIVI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei premi assicurativi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Premi Vita	9.442	8.223
Ramo I	9.296	7.871
Ramo III	89	14
Ramo IV	4	-
Ramo V	53	338
Premi di competenza Danni	32	26
Totale premi assicurativi	9.474	8.249

I premi assicurativi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione

3.20 PROVENTI DIVERSI DERIVANTI DA OPERATIVITÀ FINANZIARIA E ASSICURATIVA

La seguente tabella riporta il dettaglio dei proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a prospetto dell'utile del periodo	391	527
Interessi	245	166
Utili da valutazione	132	294
Utili realizzati	14	67
Proventi da investimenti disponibili per la vendita	1.653	1.528
Interessi	1.129	1.112
Utili realizzati	524	416
Altri proventi	11	8
Totale proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	2.055	2.063

3.21 ALTRI RICAVI E PROVENTI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri ricavi e proventi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Rimborsi spese contrattuali e altri recuperi	14	9
Contributi pubblici	6	6
Rimborso spese personale c/o terzi	1	1
Plusvalenze da alienazione	1	1
Differenze positive stime esercizi precedenti	-	24
Altri ricavi e proventi diversi	9	12
Totale altri ricavi e proventi	31	53

3.22 COSTI PER BENI E SERVIZI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per beni e servizi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Costi per servizi	937	919
Godimento beni di terzi	179	187
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	83	107
Interessi passivi	34	65
Totale costi per beni e servizi	1.233	1.278

Costi per servizi

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per servizi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Trasporti di corrispondenza, pacchi e modulistica	239	233
Utenze	159	141
Manutenzione ordinaria e assistenza tecnica	131	116
Canoni outsourcing e oneri diversi per prestazioni esterne	81	95
Spese per servizi del personale	81	83
Servizio movimento fondi	50	48
Commissioni e oneri di gestione carte di credito/debito	35	31
Pulizia, smaltimento e vigilanza	31	31
Servizi di stampa e imbustamento	17	26
Pubblicità e propaganda	20	19
Altri costi per servizi	93	96
Totale costi per servizi	937	919

Godimento beni di terzi

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per godimento beni di terzi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Affitto immobili e spese accessorie	97	100
Veicoli in full rent	39	43
Noleggi apparecchiature e licenze software	25	30
Altri costi per godimento di beni di terzi	18	14
Totale godimento beni di terzi	179	187

Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Materiale di consumo e beni destinati alla vendita	39	54
Carburanti, lubrificanti e combustibili	33	38
Stampati, cancelleria e materiale pubblicitario	5	11
Stampa francobolli e carte valori	5	5
SIM card e scratch card	1	1
Variazione rimanenze prodotti in corso, semilavorati, finiti e merci	(2)	(4)
Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo	4	(1)
Variazione immobili destinati alla vendita	(2)	3
Totale materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	83	107

Interessi passivi

La seguente tabella riporta il dettaglio degli interessi passivi per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Interessi passivi a favore della clientela	21	47
Interessi passivi su operazioni di pronti contro termine	11	16
Altri interessi passivi e oneri assimilati	2	2
Totale interessi passivi	34	65

Interessi passivi a favore della clientela

Durante il semestre chiuso al 30 giugno 2015, gli interessi passivi a favore della clientela si riducono, rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2014, principalmente per effetto della contrazione dei tassi di interesse riconosciuti su talune forme tecniche di conti correnti postali.

Altri interessi passivi e oneri assimilati

Altri interessi passivi si riferiscono al costo della raccolta della controllata Banca del Mezzogiorno nelle sue diverse forme tecniche al netto dei differenziali positivi derivanti dalle operazioni di *fair value hedge* poste in essere sui prestiti obbligazionari.

3.23 VARIAZIONE RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE E ONERI RELATIVI A SINISTRI

La seguente tabella riporta il dettaglio delle variazioni di riserve tecniche assicurative e oneri relativi a sinistri per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Somme pagate	3.751	2.606
Variazione delle riserve matematiche	7.141	6.796
Variazione della riserva per somme da pagare	(6)	43
Variazione delle altre riserve tecniche	(121)	73
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(391)	56
Oneri relativi a sinistri e variazione altre riserve – danni	11	10
Totale variazione delle riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	10.385	9.584

3.24 ONERI DIVERSI DERIVANTI DA OPERATIVITÀ FINANZIARIA E ASSICURATIVA

La seguente tabella riporta il dettaglio degli oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa relativi a sinistri per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Oneri da strumenti finanziari a fair value rilevato a prospetto dell'utile del periodo	241	6
Perdite da valutazione	239	4
Perdite da realizzo	2	2
Oneri da investimenti disponibili per la vendita	43	36
Perdite da realizzo	43	36
Oneri da strumenti finanziari di fair value hedge	-	1
Perdite da valutazione	-	1
Altri oneri	27	11
Totale oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	311	54

3.25 COSTO DEL LAVORO

La seguente tabella riporta il dettaglio del costo del lavoro per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Salari e stipendi	2.221	2.241
Oneri sociali	626	631
TFR	135	135
Incentivi all'uscita agevolata	17	37
Altri costi del personale	(16)	(13)
Totale costo del lavoro	2.983	3.031

Il costo del lavoro include le spese per il personale comandato o distaccato presso altre amministrazioni, i cui recuperi sono iscritti fra gli altri ricavi e proventi.

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(unità espressi in full time equivalent)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
	numero medio	
Dirigenti	783	793
Quadri	16.027	15.973
Aree operative	121.789	123.577
Aree di base	1.548	2.486
Totale unità tempo indeterminato	140.147	142.829
Contratti di apprendistato	46	46
Totale	140.193	142.875
Contratti di somministrazione/a progetto	126	223
Contratti a tempo determinato	3.169	1.629
Totale	3.295	1.852
Totale organico stabile e flessibile	143.488	144.727

3.26 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli ammortamenti e svalutazioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Ammortamenti fabbricati strumentali, impianti e macchinari	179	186
Ammortamenti e svalutazioni di attività immateriali	115	121
Impairment fabbricati strumentali, impianti e macchinari, investimenti immobiliari e avviamento	(7)	33
Ammortamenti investimenti immobiliari	2	2
Totale ammortamenti e svalutazioni	289	342

3.27 ALTRI COSTI E ONERI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri costi e oneri per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Accantonamenti netti ai (assorbimenti netti dai) fondi rischi e oneri	44	58
Svalutazioni nette e perdite su crediti (assorbimenti del fondo svalutazione)	-	39
IMU, TARSU/TARI/TARES e altre imposte e tasse	40	38
Manifestazione rischi operativi	21	11
Costi ed oneri diversi	18	27
Totale altri costi ed oneri	123	173

3.28 PROVENTI E ONERI FINANZIARI

I proventi e Oneri da strumenti finanziari si riferiscono ad attività diverse da quelle tipiche del settore finanziario e/o del settore assicurativo.

Proventi finanziari

La seguente tabella riporta il dettaglio dei proventi finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Proventi da strumenti finanziari disponibili per la vendita	65	119
Interessi	61	69
Differenziali maturati su strumenti finanziari derivati di fair value hedge	(4)	(4)
Proventi da realizzo	8	54
Proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a prospetto dell'utile del periodo	-	1
Altri proventi finanziari	17	20
Utili su cambi	6	1
Totale proventi finanziari	88	141

I proventi finanziari nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 si riducono rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2014, principalmente per i minori proventi da realizzo computati con riferimento al patrimonio libero della controllata Poste Vita.

Oneri finanziari

La seguente tabella riporta il dettaglio degli oneri finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Oneri sulle passività finanziarie	30	27
su prestiti obbligazionari	25	15
su debiti verso Cassa depositi e prestiti	-	2
su debiti verso istituzioni finanziarie	5	7
da strumenti finanziari derivati	-	3
Oneri diversi sulle attività finanziarie	8	75
Componente finanziaria dell'accantonamento a TFR e fondo di quiescenza	13	22
Componente finanziaria degli accantonamenti a fondi rischi	-	1
Altri oneri finanziari	3	2
Perdite su cambi	7	2
Totale oneri finanziari	61	129

3.29 IMPOSTE SUL REDDITO

La seguente tabella riporta il dettaglio delle imposte sul reddito per i semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2015			Semestre chiuso al 30 giugno 2014		
	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP	Totale
Imposte correnti	206	39	245	180	117	297
Imposte differite attive	(27)	(28)	(55)	(10)	1	(9)
Imposte differite passive	32	8	40	8	(1)	7
Totale imposte sul reddito	211	19	230	178	117	295

IMPOSTE CORRENTI

La seguente tabella riporta la movimentazione delle imposte correnti per il semestre chiuso al 30 giugno e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014
Saldo al 1° gennaio	635	617
Pagamenti	74	521
per acconti dell'esercizio corrente	58	453
per saldo esercizio precedente	16	68
Accantonamenti a prospetto dell'utile del periodo	(246)	(528)
Accantonamenti a patrimonio netto	(27)	14
Altro	4	11
Saldo a fine periodo	440	635
<i>di cui:</i>		
crediti per imposte correnti	704	659
debiti per imposte correnti	(264)	(24)

I crediti per imposte correnti al 30 giugno 2015 pari a Euro 704 milioni, oltre agli acconti sulle imposte di competenza dell'esercizio 2015, comprendono principalmente (a) il credito relativo all'IRES da recuperare sulla mancata deduzione dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro pari a Euro 501 milioni e (b) il credito dovuto alla maggiore imposta sostenuta a causa dell'indeducibilità del 10% dell'IRAP negli esercizi dal 2003 al 2007 pari a Euro 39 milioni, per cui è stata presentata nei precedenti esercizi istanza di rimborso. Sui crediti relativi all'IRES sono maturati interessi pari a Euro 6 milioni nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, classificati fra i proventi finanziari e altri crediti e attività.

IMPOSTE DIFFERITE

La seguente tabella riporta i movimenti delle imposte differite attive e passive per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014
Saldo al 1° gennaio	(345)	168
Proventi/(Oneri) netti per imposte differite imputati a prospetto dell'utile del periodo	(2)	43
Proventi/(Oneri) netti non ricorrenti per imposte differite imputati a prospetto dell'utile del periodo	17	-
Proventi/(Oneri) netti per imposte differite imputati a conto economico complessivo	211	(531)
Proventi/(Oneri) netti per imposte differite imputati a patrimonio netto	-	(25)
Saldo a fine periodo	(119)	(345)
<i>di cui:</i>		
imposte differite attive	777	702
imposte differite passive	(896)	(1.047)

La Legge di Stabilità 2015 n.190/2014 ha riconosciuto la deducibilità ai fini IRAP del costo relativo al personale dipendente impiegato con contratto di lavoro a tempo indeterminato.

Inoltre, con Circolare 22E del 9 giugno 2015, l’Agenzia delle Entrate ha chiarito che “*I fondi relativi a oneri per il personale dipendente stanziati in bilancio in esercizi antecedenti l’entrata in vigore della norma, che sulla base della disciplina IRAP non hanno trovato riconoscimento fiscale in sede di accantonamento, assumono rilievo – a partire dal periodo d’imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2014 – nel caso in cui si realizzi l’evento che ne ha determinato lo stanziamento in bilancio. Inoltre, tenuto conto che i suddetti accantonamenti possono aver concorso alla determinazione dell’IRAP deducibile dalle imposte sui redditi, sarà necessario procedere a rideterminare l’eventuale IRAP dedotta negli esercizi precedenti relativamente agli stessi*”. Per tale motivo, i proventi/(oneri) netti non ricorrenti per imposte differite imputati nel prospetto dell’utile del periodo nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono dovuti a imposte differite attive IRAP per Euro 24 milioni a fronte di accantonamenti pregressi che si renderanno deducibili in futuro al momento del loro effettivo utilizzo e imposte differite passive IRES di Euro 7 milioni per minore IRES determinata negli esercizi precedenti che dovrà essere versata al momento in cui tali accantonamenti avranno avuto il loro riconoscimento fiscale.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle imposte differite riconosciute nel patrimonio netto nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 e nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno 2015	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014
A conto economico complessivo		
Riserva fair value per strumenti finanziari disponibili per la vendita	187	(535)
Riserva cash flow hedging per strumenti derivati di copertura	25	(31)
Utili/(Perdite) attuariali da TFR	(1)	35
A patrimonio netto		
Risultati a nuovo per operazioni con azionisti	-	(25)
Totale imposte differite imputate a conto economico complessivo e patrimonio netto	211	(556)

4. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

I settori operativi identificati sono quelli dedicati a: Servizi postali e commerciali, Servizi finanziari, Servizi assicurativi e, in via residuale, Altri servizi.

Il settore dei Servizi postali e commerciali beneficia dei ricavi per le attività svolte dalle varie strutture della Società a favore della gestione del Patrimonio BancoPosta. Al riguardo, è stato predisposto un apposito “*Regolamento generale del processo di affidamento di funzioni aziendali di BancoPosta a Poste Italiane*”, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, che, in esecuzione di quanto previsto nel *Regolamento del Patrimonio destinato*, individua le attività in esame e stabilisce i criteri di valorizzazione dei rispettivi contributi apportati.

La misura economica del risultato conseguito da ogni settore è il risultato operativo e di intermediazione. Tutte le componenti reddituali presentate nell’Informativa sui settori operativi sono valutate utilizzando gli stessi criteri contabili applicati per la redazione del presente Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

I risultati che seguono, esposti separatamente coerentemente con la visione del *management* e in ottemperanza ai principi contabili di riferimento, devono essere letti congiuntamente in un'ottica di integrazione dei servizi offerti dalla rete commerciale in ambito postale, finanziario e assicurativo, anche tenuto conto dell'obbligo di adempimento del Servizio Postale Universale.

(In milioni di Euro)	AI e per il semestre chiuso al 30 giugno 2015						Totale
	Servizi postali e commerciali	Servizi finanziari	Servizi assicurativi	Altri servizi	Partite non allocate	Rettifiche ed elisioni	
Ricavi da terzi	1.938	2.680	11.209	123	-	-	15.950
Ricavi da altri settori	2.253	249	-	44	-	(2.546)	-
Totale ricavi	4.191	2.929	11.209	167	-	(2.546)	15.950
Risultato operativo e di intermediazione	(89)	468	236	23	-	-	638
Proventi/(Oneri) finanziari	-	-	-	-	27	-	27
Imposte	-	-	-	-	(230)	-	(230)
Utile del periodo	-	-	-	-	-	-	435

(In milioni di Euro)	AI e per il semestre chiuso al 30 giugno 2014						Totale
	Servizi postali e commerciali	Servizi finanziari	Servizi assicurativi	Altri servizi	Partite non allocate	Rettifiche ed elisioni	
Ricavi verso terzi	2.073	2.665	10.109	111	-	-	14.958
Ricavi da altri settori	2.364	215	-	40	-	(2.619)	-
Totale ricavi	4.437	2.880	10.109	151	-	(2.619)	14.958
Risultato operativo e di intermediazione	(36)	315	220	6	-	1	506
Proventi/(Oneri) finanziari	-	-	-	-	13	(1)	12
Imposte	-	-	-	-	(295)	-	(295)
Utile del periodo	-	-	-	-	-	-	222

L'informativa in merito alle aree geografiche, definite in funzione della sede delle società appartenenti al Gruppo oppure dell'ubicazione della clientela del Gruppo stesso, non è significativa. Al 30 giugno 2015 e 2014 tutte le entità consolidate integralmente hanno sede in Italia e la clientela è localizzata principalmente in Italia: i ricavi verso clienti esteri non rappresentano una percentuale rilevante dei ricavi totali.

5. PARTI CORRELATE

RAPPORTI ECONOMICI E PATRIMONIALI CON ENTITÀ CORRELATE

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate al 30 giugno 2015.

	Al 30 giugno 2015						
	Attività Finanziarie	Crediti commerciali	Altre attività Altri crediti	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Passività finanziarie	Debiti commerciali	Altre passività
Controllate	-	-	-	-	-	1	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	1	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	4	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	4	-
Collegate	-	2	-	-	-	-	-
Altre collegate del gruppo SDA	-	2	-	-	-	-	-
Correlate esterne	9.680	1.848	14	188	115	165	28
Ministero Economia e Finanze	7.334	1.487	14	188	1	99	12
Gruppo Cassa depositi e prestiti	2.112	406	-	-	114	6	-
Gruppo Enel	78	55	-	-	-	4	-
Gruppo Eni	131	12	-	-	-	15	-
Gruppo Equitalia	-	82	-	-	-	1	-
Gruppo Finmeccanica	24	-	-	-	-	28	-
Altre correlate esterne	78	3	-	-	-	12	16
Fondo svalutazione crediti verso correlate esterne	-	(197)	(10)	-	-	-	-
Totale	9.757	1.850	4	188	115	170	28

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2014.

	Al 31 dicembre 2014						
	Attività Finanziarie	Crediti commerciali	Altre attività Altri crediti	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Passività finanziarie	Debiti commerciali	Altre passività
Controllate	-	-	-	-	-	2	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	1	-
Kipoint SpA	-	-	-	-	-	1	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	2	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	2	-
Collegate	-	2	-	-	-	-	-
Altre collegate del gruppo SDA	-	2	-	-	-	-	-
Correlate esterne	9.112	2.410	548	934	510	158	10
Ministero Economia e Finanze	6.247	1.390	548	934	2	95	10
Gruppo Cassa depositi e prestiti	2.553	901	-	-	508	8	-
Gruppo Enel	80	49	-	-	-	8	-
Gruppo Eni	128	18	-	-	-	13	-
Gruppo Equitalia	-	51	-	-	-	6	-
Gruppo Finmeccanica	26	-	-	-	-	28	-
Altre correlate esterne	78	4	-	-	-	12	61
Fondo svalutazione crediti verso correlate esterne	-	(170)	(11)	-	-	-	-
Totale	9.112	2.245	537	934	510	174	71

I fondi per rischi e oneri complessivamente stanziati a fronte di probabili passività da sostenersi verso correlate esterne al Gruppo e riferiti a rapporti di natura commerciale ammontano a Euro 67 milioni ed Euro 65 milioni, rispettivamente al 30 giugno 2015 ed al 31 dicembre 2014.

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate per il semestre chiuso al 30 giugno 2015.

	Semestre chiuso al 30 giugno 2015							
	Ricavi					Costi		
	Ricavi e proventi	Altri ricavi e proventi	Proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa	Investimenti		Spese correnti		
				Proventi finanziari	Attività immateriali	Costi per beni e servizi	Costo del lavoro	Altri costi e oneri
Controllate	-	-	-	-	-	2	-	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	1	-	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	3	-	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	3	-	-
Correlate esterne	1.147	3	31	2	2	74	20	(4)
Ministero Economia e Finanze	241	-	-	2	-	1	-	(6)
Gruppo Cassa depositi e prestiti	809	-	26	-	-	10	-	1
Gruppo Enel	52	1	1	-	-	19	-	-
Gruppo Eni	13	-	2	-	-	18	-	-
Gruppo Equitalia	32	-	-	-	-	1	-	-
Gruppo Finmeccanica	-	-	1	-	2	15	-	-
Altre correlate esterne	9	2	1	-	-	9	20	1
Totale	1.157	3	31	2	2	79	20	(4)

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate per il semestre chiuso al 30 giugno 2014.

	Semestre chiuso al 30 giugno 2014									
	Ricavi			Costi						
	Ricavi e proventi	Altri ricavi e proventi	Proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa	Proventi finanziari	Investimenti		Spese correnti			Oneri finanziari
					Attività immateriali	Costi per beni e servizi	Costo del lavoro	Altri costi e oneri		
Controllate	-	-	-	-	-	1	-	-	-	
Address Software Srl	-	-	-	-	-	1	-	-	-	
Collegate	-	-	-	-	-	4	-	-	-	
Docugest SpA	-	-	-	-	-	4	-	-	-	
Correlate esterne	1.184	4	74	2	2	64	20	15	2	
Ministero Economia e Finanze	316	-	-	2	-	1	-	15	-	
Gruppo Cassa depositi e prestiti	767	-	68	-	-	4	-	-	2	
Gruppo Enel	57	1	2	-	-	6	-	-	-	
Gruppo Eni	15	-	2	-	-	27	-	(2)	-	
Gruppo Equitalia	30	-	-	-	-	1	-	-	-	
Gruppo Finmeccanica	-	1	1	-	2	19	-	-	-	
Altre correlate esterne	13	2	1	-	-	6	20	2	-	
Totale	1.198	4	74	2	2	69	20	15	2	

Gli accantonamenti netti a fondi rischi e oneri effettuati a fronte di probabili passività da sostenersi verso entità correlate esterne al Gruppo e riferiti a rapporti di natura commerciale ammontano a Euro 1 milione per il semestre chiuso al 30 giugno 2015.

La natura dei principali rapporti sopradescritti con entità correlate esterne, riferibili al Gruppo, è riassunta per rilevanza di seguito.

- i corrispettivi riconosciuti dal MEF si riferiscono principalmente al compenso per l'espletamento del servizio universale (OSU), alla remunerazione dei servizi di gestione dei conti correnti postali, al rimborso di riduzioni e agevolazioni elettorali, alla remunerazione dei servizi delegati, ai compensi per i servizi integrati di posta elettronica, per l'affrancatura di corrispondenza a credito e per l'accettazione di dichiarazioni fiscali;
- i corrispettivi riconosciuti dalla Cassa depositi e prestiti si riferiscono principalmente alla remunerazione per l'espletamento del servizio di raccolta del risparmio postale;
- i corrispettivi riconosciuti dal Gruppo Enel si riferiscono principalmente a compensi per spedizioni di corrispondenza massiva, per spedizioni senza materiale affrancatura, per affrancatura di corrispondenza a credito e spedizioni in abbonamento postale etc. I costi sostenuti si riferiscono principalmente alla fornitura di gas;
- i corrispettivi riconosciuti dal Gruppo Equitalia si riferiscono principalmente a compensi per il servizio integrato notifiche e per spedizioni senza materiale affrancatura. I costi sostenuti si riferiscono principalmente a servizi di trasmissione telematica dei flussi F24;
- i corrispettivi riconosciuti dal Gruppo ENI si riferiscono principalmente a compensi per spedizioni di corrispondenza. I costi sostenuti si riferiscono principalmente alla fornitura di carburanti per moto e autoveicoli e di gas;

- gli acquisti effettuati dal Gruppo Finmeccanica si riferiscono principalmente alla fornitura da parte di Selex ES SpA di apparati e interventi di manutenzione e assistenza tecnica su impianti di meccanizzazione della corrispondenza e assistenza sistemistica e informatica per la creazione di archivi gestionali, consulenza specialistica e manutenzione software, forniture di licenze software e di hardware.

DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, per dirigenti con responsabilità strategiche si intendono gli Amministratori della Società e i responsabili di primo livello organizzativo della Società. Nel semestre chiuso al 30 giugno 2014 dirigenti con responsabilità strategiche ricomprendevano anche le figure di vertice delle principali società del Gruppo. Le relative competenze, al lordo degli oneri e contributi previdenziali e assistenziali, sono di seguito rappresentate.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Semestre chiuso al 30 giugno	
	2015	2014
Competenze con pagamento a breve/medio termine	7	7
Benefici per la cessazione del rapporto di lavoro(*)	-	11
Totale competenze lorde dei dirigenti con responsabilità strategiche	7	18

(*) Dovuto anche a seguito di pregressi accordi contrattuali individuali

Nei semestri chiusi al 30 giugno 2015 e 2014 non sono stati erogati finanziamenti a Dirigenti con responsabilità strategiche e al 30 giugno 2015 e 2014 le società del Gruppo non sono creditrici per finanziamenti loro concessi.

OPERAZIONI CON FONDO PENSIONI PER DIPENDENTI

La Società e le società controllate che applicano il CCNL aderiscono al Fondo Pensione Fondoposte, ossia il Fondo Nazionale di Pensione Complementare per il personale non dirigente. Come indicato dall'art. 14 comma 1 dello Statuto del Fondoposte, per quanto concerne gli Organi sociali del Fondo (Assemblea dei delegati; Consiglio di Amministrazione; Presidente e Vice Presidente; Collegio dei Sindaci), la rappresentanza dei soci è fondata sul criterio della partecipazione paritetica tra la rappresentanza dei lavoratori e quella delle imprese aderenti. Il Consiglio di Amministrazione del Fondo delibera, tra l'altro, su (a) criteri generali per la ripartizione del rischio in materia di investimenti e partecipazioni nonché le politiche di investimento e (b) scelta dei soggetti gestori e individuazione della banca depositaria.

6. ALTRE INFORMAZIONI SU ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

INFORMATIVA SULLA DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE

Le tecniche di valutazione del *fair value* del Gruppo sono descritte nella nota 2.4. Nel presente paragrafo si forniscono le informazioni integrative relative alle attività e passività iscritte in bilancio al *fair value*. Le informazioni integrative relative alle attività e passività iscritte in bilancio al costo ammortizzato sono riportate nelle note delle rispettive voci di bilancio.

La seguente tabella riporta la ripartizione del *fair value* delle attività e passività comprese nelle attività e passività finanziarie dello stato patrimoniale consolidato per livello di gerarchia, al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2015				Al 31 dicembre 2014			
	Livello			Totale	Livello			Totale
	1	2	3		1	2	3	
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	103.317	4.197	266	107.780	102.324	4.574	248	107.147
Azioni	9	66	5	80	9	56	5	70
Titoli a reddito fisso	103.302	2.850	-	106.152	102.311	3.268	-	105.579
Altri investimenti	6	1.281	261	1.548	5	1.250	243	1.498
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	8.215	7.645	-	15.860	7.274	4.882	-	12.156
Titoli a reddito fisso	7.573	2	-	7.575	7.274	96	-	7.370
Obbligazioni strutturate	-	1.882	-	1.882	-	2.368	-	2.368
Altri investimenti	642	5.761	-	6.403	-	2.418	-	2.418
Strumenti finanziari derivati	-	769	-	769	-	387	-	387
Totale attività al fair value	111.532	12.610	266	124.411	109.599	9.842	248	119.693
Passività finanziarie al fair value								
Strumenti finanziari derivati	-	(1.438)	-	(1.438)	-	(1.778)	-	(1.778)
Totale passività valutate al fair value	-	(1.438)	-	(1.438)	-	(1.778)	-	(1.778)

Di seguito si forniscono gli importi dei trasferimenti tra il Livello 1 e il Livello 2 delle voci in commento valutate al *fair value* su base ricorrente.

Trasferimenti da Livello 1 a Livello 2

La seguente tabella riporta i trasferimenti avvenuti nel semestre chiuso al 30 giugno 2015.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2015	
	Livello 1	Livello 2
Trasferimenti attività finanziarie		
Investimenti disponibili per la vendita		
Titoli a reddito fisso	(152)	152
Trasferimenti netti al 30 giugno 2015	(152)	152

In particolare, le riclassifiche dal livello 1 al livello 2 effettuate al 30 giugno 2015 si riferiscono a titoli a reddito fisso classificati come disponibili per la vendita, principalmente di tipo

corporate. I trasferimenti dei titoli a reddito fisso dal livello 1 al livello 2 sono il risultato di parametri più stringenti nella definizione di mercato “liquido e attivo”.

Trasferimenti da Livello 2 a Livello 1

La seguente tabella riporta i trasferimenti avvenuti nel semestre chiuso al 30 giugno 2015.

	Al 30 giugno 2015	
	Livello 2	Livello 1
Trasferimenti attività finanziarie		
Investimenti disponibili per la vendita		
Titoli a reddito fisso	(66)	66
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile del periodo		
Titoli a reddito fisso	(39)	39
Altri investimenti	(615)	615
Trasferimenti netti al 30 giugno 2015	(720)	720

Le riclassifiche dal livello 2 al livello 1 riguardano principalmente i titoli di Stato italiani *coupon stripped* inclusi tra gli strumenti al *fair value* rilevati nel prospetto dell'utile del periodo, il cui *fair value* è stato osservato al 30 giugno 2015 su un mercato liquido e attivo. In riferimento invece agli altri Investimenti, la riclassifica dal livello 2 al livello 1 è riferita ai fondi mobiliari di investimento aperti quotati in cui la controllata Poste Vita ha investito a copertura dei prodotti di Ramo III; la relativa valutazione è effettuata considerando il prezzo di mercato di chiusura giornaliero come fornito dall'info provider Bloomberg o dal gestore del fondo.

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti finanziari iscritti a *fair value* di Livello 3, per il semestre chiuso al 30 giugno e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)	Investimenti disponibili per la vendita
Saldo al 31 dicembre 2013	292
Acquisti/Emissioni	48
Vendite/Estinzione ratei iniziali	(30)
Variazioni del fair value a patrimonio netto	15
Plusvalenze/Minusvalenze a prospetto dell'utile dell'esercizio per vendite	(2)
Svalutazioni	(75)
Saldo al 31 dicembre 2014	248
Acquisti/Emissioni	20
Vendite/Estinzione ratei iniziali	(21)
Variazioni del fair value a patrimonio netto	19
Saldo al 30 giugno 2015	266

Le variazioni intervenute nel livello 3 della gerarchia nel semestre chiuso al 30 giugno 2015 si riferiscono a nuovi investimenti o a rimborsi di quote di fondi chiusi non quotati, nell'ambito dell'operatività della controllata Poste Vita. Rientrano in tale categoria i fondi che investono prevalentemente in strumenti non quotati, la cui valutazione del *fair value* viene effettuata a partire dall'ultimo *Net Asset Value* disponibile comunicato dal gestore del fondo, successivamente revisionato in base ai richiami e rimborsi comunicati dai gestori e intercorsi tra la data dell'ultima valorizzazione ufficiale del NAV e la data di valutazione.

7. ULTERIORI INFORMAZIONI

RISPARMIO POSTALE

Il risparmio postale raccolto dalla Società in nome e per conto della Cassa depositi e prestiti è rappresentato di seguito, suddiviso per forma tecnica al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014. Gli importi sono comprensivi degli interessi maturati, non ancora liquidati.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Libretti di deposito	116.888	114.359
Buoni Fruttiferi Postali	210.002	211.333
Cassa depositi e prestiti	138.709	139.815
Ministero dell'Economia e delle Finanze	71.293	71.518
Totale risparmio postale	326.890	325.692

INFORMAZIONI RELATIVE A PATRIMONI GESTITI

L'ammontare dei patrimoni gestiti da BancoPosta Fondi SpA SGR, costituito dal *fair value* delle quote valorizzate all'ultimo giorno utile del semestre chiuso al 30 giugno 2015 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, è riportato nella seguente tabella.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Gestioni collettive		
Gestioni proprie	5.129	1.895
Gestioni date in delega a terzi	116	3.153
Totale patrimoni gestiti	5.245	5.048

Il patrimonio medio complessivo dei fondi comuni d'Investimento della clientela è risultato pari a Euro 5.214 milioni al 30 giugno 2015. BancoPosta Fondi SpA SGR gestisce inoltre il servizio di portafoglio individuale di Poste Vita e Poste Assicura.

IMPEGNI

Gli impegni di acquisto, sono riferiti principalmente alla Società. La seguente tabella riporta il dettaglio degli impegni al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Impegni di acquisto	695	745
Contratti per affitti passivi di immobili	543	581
Contratti per acquisto di fabbricati strumentali, impianti e macchinari	69	61
Contratti per acquisto di attività immateriali	53	29
Contratti per leasing flotta automezzi	16	49
Contratti per altri canoni	14	25
Impegni per finanziamenti da erogare	51	68
Mutui stipulati da erogare	51	68
Totale impegni	746	813

Al 30 giugno 2015, la controllata Poste Energia SpA, si è impegnata ad acquistare energia elettrica sui mercati a termine regolamentati nel secondo semestre 2015 e nel 2016 per un valore complessivo di Euro 6 milioni (Euro 6 milioni al 31 dicembre 2014), pari al valore di mercato.

GARANZIE

La seguente tabella riporta il dettaglio delle garanzie al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Fidejussioni e altre garanzie rilasciate:		
rilasciate da Istituti di credito/Assicurazioni nell'interesse di imprese del Gruppo a favore di terzi	272	261
Totale garanzie	272	261

BENI DI TERZI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei beni di terzi al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 30 giugno 2015	Al 31 dicembre 2014
Titoli obbligazionari sottoscritti dalla clientela c/o istituti di credito terzi	6.191	7.747
Altri beni	15	22
Totale beni di terzi	6.206	7.769

ATTIVITÀ IN CORSO DI RENDICONTAZIONE

Al 30 giugno 2015, la Società ha pagato titoli di spesa del Ministero della Giustizia per Euro 139 milioni per i quali la Società, nel rispetto della Convenzione Poste Italiane – MEF, ha già ottenuto la regolazione finanziaria da parte della Tesoreria dello Stato, ma è in attesa del riconoscimento del credito da parte del Ministero della Giustizia.

ENTITÀ STRUTTURATE NON CONSOLIDATE

Al fine di disporre di forme di impiego il più possibili coerenti con i profili di rischio e rendimento delle polizze emesse, assicurando flessibilità ed efficienza della gestione, in taluni casi Poste Vita ha acquistato quote superiori al 50% della massa amministrata di alcuni fondi di investimento. Per tali fattispecie sono state svolte le analisi previste dai principi contabili internazionali al fine di verificare l'esistenza o meno del controllo. Gli esiti delle analisi condotte su tali fondi inducono a concludere che la società non eserciti alcun potere di controllo nell'accezione prevista dalle disposizioni dell'IFRS 10 – Bilancio consolidato. Tali Fondi rientrano tuttavia nella definizione di Entità strutturate non consolidate: un'entità strutturata è

una entità configurata in modo che i diritti di voto o simili non siano il fattore preponderante per stabilire chi controlla l'entità, come nel caso in cui i diritti di voto si riferiscano solo ad attività amministrative e le relative attività operative siano dirette mediante accordi contrattuali.

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

- BlackRock MultiAssets diversified distribution fund (Fondo Aperto)
- MFX – Global Multi – Asset Income Fund (Fondo Aperto, costituito nel semestre in commento)
- Advance Capital Energy Fund (Fondo Chiuso)
- Piano 400 Fund Deutsche Bank (Fondo Aperto)
- Tages Capital Platinum (Fondo Aperto)
- Tages Platinum Growth (Fondo Aperto)

Natura del coinvolgimento nell'entità strutturata non consolidata

Lo scopo dell'investimento di Poste Vita 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 la concentrazione degli impieghi in titoli di Stato italiani e *corporate bond* denominati in Euro.

Natura del rischio

Gli investimenti di Poste Vita nei fondi in commento sono valutati a fair value (*fair value* di livello 2) sulla base del *Net Asset Value* comunicato periodicamente dal gestore del fondo stesso. Tali investimenti sono stati effettuati nell'ambito delle Polizze di Ramo I (Gestioni Separate) e pertanto le variazioni di *fair value* sono ribaltate all'assicurato sulla base del meccanismo dello *shadow accounting*.

La tabella seguente riporta talune informazioni di dettaglio.

Denominazione	Natura dell'Entità	Attività del Fondo	% Investimento	NAV del Fondo		Massima esposizione alla perdita	Metodologia determinazione massima esposizione alla perdita
				Data di riferimento	Importo		
BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Fondo aperto armonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities)	100%	30/06/2015	4.130	494	Analytical VaR 99,5% annualizzato
MFX-GLOBAL FUND - ASSET GLOBAL FUND (PMCO MULTI ASSET)	Fondo aperto armonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities)	100%	30/06/2015	1.579	205	Analytical VaR 99,5% 1y
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%	19/06/2015	520	20	Delta tra prezzo di mercato alla data e valore alla pari
TAGES CAPITAL PLATINUM	Fondo di Hedge Fund non armonizzato	Perseguimento di rendimenti assoluti, con un basso livello di volatilità e di correlazione di lungo termine rispetto ai principali mercati finanziari	100%	29/05/2015	217	41	VaRaI 99,5% su orizzonte temporale 1 anno
TAGES PLATINUM GROWTH	Fondo di Hedge Fund non armonizzato	Perseguimento di rendimenti assoluti, con un basso livello di volatilità e di correlazione di lungo termine rispetto ai principali mercati finanziari	100%	29/05/2015	130	2	VaRaI 99,5% su orizzonte temporale 1 anno
ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND	Fondo di fondo chiuso non armonizzato	Investimento in imprese nel settore dell'energia allo scopo di incrementarne il valore e mediante la successiva dismissione, conseguirne delle plusvalenze	86%	31/12/2014	23	10	VaRaI 99,5% su orizzonte temporale 1 anno
						6.599	772

L'investimento principale è rappresentato dal fondo UCITS *Blackrock Diversified Distribution Fund*, effettuato nel corso dell'esercizio 2014. Le principali tipologie di strumenti finanziari in cui investe il fondo sono obbligazioni corporate (in valuta) per Euro 2.622 milioni, titoli di Stato in valuta per Euro 418 milioni ed azioni (in valuta) per Euro 468 milioni. I principali mercati di riferimento sono New York, il mercato tedesco (Francoforte, Berlino, Monaco).

Inoltre, il Gruppo ha investito durante il semestre chiuso al 30 giugno 2015 nel fondo UCITS MFX-Global Fund – Asset Global Fund. Le principali tipologie di strumenti finanziari in cui investe il fondo sono obbligazioni corporate (in valuta) per Euro 631 milioni, titoli di Stato in

valuta per Euro 332 milioni ed titoli di Stato in Euro per Euro 209 milioni. I principali mercati di riferimento sono New York, il mercato tedesco (Francoforte, Berlino, Monaco).

8. DATI SALIENTI DELLE PARTECIPAZIONI

La seguente tabella riporta il dettaglio delle partecipazioni consolidate integralmente per il semestre chiuso al 30 giugno 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Quota % posseduta	Capitale sociale	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto
BancoPosta Fondi SpA SGR (Roma)	100%	12	8	68
Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale SpA (Roma)	100%	365	19	443
Consorzio Logistica Pacchi ScpA (Roma)	100%	1	-	1
Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile ScpA (Roma) ^(*)	100%	-	-	-
Consorzio PosteMotori (Roma)	81%	-	-	-
Europa Gestioni Immobiliari SpA (Roma)	100%	103	2	365
Mistral Air Srl (Roma) ^(**)	100%	1	(1)	3
PatentiViaPoste ScpA (Roma) ^(*)	87%	-	-	-
Postecom SpA (Roma)	100%	6	-	51
PosteMobile SpA (Roma)	100%	33	14	87
Poste Energia SpA (Roma)	100%	-	1	3
Poste Tributi ScpA (Roma) ^(*)	90%	3	-	3
PosteTutela SpA (Roma)	100%	-	-	13
Poste Vita SpA (Roma) ^(*)	100%	1.217	157	3.048
Poste Assicura SpA (Roma) ^(*)	100%	25	5	58
Postel SpA (Roma)	100%	20	(2)	105
PosteShop SpA (Roma) ^(**)	100%	1	(1)	-
SDA Express Courier SpA (Roma) ^(**)	100%	30	(15)	(15)

(*) Per tali società i dati indicati sono elaborati in conformità ai principi contabili internazionali e per tanto possono non coincidere con quelli contenuti nei bilanci di esercizio redatti in conformità al codice civile e ai principi contabili italiani.

(**) La Società ha assunto l'impegno a supportare finanziariamente e patrimonialmente le controllate SDA, Mistral Air Srl e PosteShop SpA almeno sino al 31 dicembre 2015. La società Italia Logistica Srl è stata fusa per incorporazione nella società SDA, con effetti fiscali e contabili dal 1° giugno 2015. La relativa perdita del periodo, riferita ai primi 5 mesi dell'esercizio 2015, è pari a Euro 1 milione.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle partecipazioni consolidate valutate con il metodo di patrimonio netto al 30 giugno 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Quota % posseduta	Attività	Passività	Ricavi e proventi	Risultato dell'esercizio
Address Software Srl (Roma)	51,0%	1	1	-	1
Anima Holding SpA (Milano) (a)	10,3%	1.229	474	755	226
ItaliaCamp Srl (Roma) (b)	20,0%	-	-	-	-
Italo-Brasil Holding SA (San Paolo – Brasile) (c)	100,0%	-	-	-	-
Kipoint SpA (Roma) (b)	100,0%	2	2	-	4
Poste Holding Participações do Brasil Ltda (San Paolo – Brasile) (c)	100,0%	-	1	-	-
Programma Dinamico SpA (Roma) (d)	0,0%	-	-	-	-
Telma Sapienza Scarl (Roma) (b)	29,7%	2	-	2	-
Uptime SpA (Roma) (b)	28,6%	4	4	-	6

9. ANALISI E PRESIDIO DEI RISCHI

RISCHI FINANZIARI

Di seguito, si fornisce una breve disamina sulle partite patrimoniali soggette ai rischi finanziari, resa informata sintetica secondo quanto previsto dallo IAS 34 – Bilanci intermedi. La gestione finanziaria del Gruppo e dei connessi profili di rischio è principalmente riconducibile alla Società e al gruppo assicurativo Poste Vita.

Operatività Patrimonio BancoPosta

L'operatività del Patrimonio BancoPosta è costituita dalla gestione della liquidità raccolta su conti correnti postali, svolta in nome proprio ma con vincolo d'impiego in conformità alla normativa applicabile, e dalla gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi. Le risorse provenienti dalla raccolta effettuata da clientela privata su conti correnti postali sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell'area Euro; inoltre, per effetto delle modifiche introdotte all'art. 1 comma 1097 della Legge 27 dicembre 2006 n. 296 dall'art. 1 comma 285 della Legge di stabilità 2015 (n. 190 del 23 dicembre 2014), il Patrimonio BancoPosta ha la facoltà di investire sino al 50% della raccolta in titoli garantiti dallo Stato italiano. Le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono invece depositate presso il MEF. Il profilo di impieghi si basa, tra l'altro, sulle risultanze delle attività di continuo monitoraggio delle caratteristiche comportamentali della raccolta in conti correnti postali e sull'aggiornamento, realizzato da un primario operatore di mercato, del modello statistico/econometrico dell'andamento previsionale e prudenziale di persistenza delle masse raccolte. Al riguardo, la composizione del portafoglio mira a replicare la struttura finanziaria della raccolta su conti correnti postali presso la clientela privata. Per la gestione delle relazioni finanziarie fra la struttura della raccolta e degli impieghi è stato realizzato un appropriato sistema di *Asset & Liability Management*.

Operatività assicurativa

Gli strumenti finanziari detenuti dalla società Poste Vita si riferiscono prevalentemente agli investimenti effettuati a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti degli assicurati, relative a polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile e a prodotti *index* e *unit linked*.

Con riferimento alle polizze vita di tipo tradizionale (Ramo I e V) gli utili e perdite da valutazione degli investimenti a copertura vengono integralmente retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica in base al metodo dello *shadow accounting*. La tecnica di calcolo utilizzata per l'applicazione di tale metodo si basa sulla determinazione del rendimento prospettico di ogni Gestione separata, tenendo conto di un ipotetico realizzo delle plusvalenze e minusvalenze latenti lungo un orizzonte temporale coerente con le caratteristiche delle attività e passività presenti nel portafoglio. L'impatto economico dei rischi finanziari sugli investimenti può essere in tutto o in parte assorbito dalle passività assicurative. In particolare, tale assorbimento è generalmente funzione del livello e struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione all'utile della "Gestione separata" per l'assicurato. La sostenibilità dei rendimenti minimi viene valutata dalla Compagnia attraverso periodiche analisi, effettuate

con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale (*Asset Liability Management*), che, per singola gestione separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia nell'ipotesi di scenari di *stress* e di diversi sviluppi commerciali. Tale modello consente una gestione quantitativa dei rischi assunti da Poste Vita, favorendo una riduzione della volatilità degli utili e un'allocazione ottimale delle risorse finanziarie.

I rischi finanziari sono declinati in quattro principali tipologie di rischio (classificazione non esaustiva):

- rischio di mercato;
- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari.

RISCHIO DI MERCATO

RISCHIO PREZZO

Il rischio prezzo riguarda le attività finanziarie ed attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi del Gruppo sono "disponibili per la vendita" ovvero "detenute a fini di negoziazione", nonché a taluni strumenti finanziari derivati le cui fluttuazioni di valore sono rilevate nel prospetto dell'utile d'esercizio.

Gli **investimenti disponibili** per la vendita che rilevano al rischio in commento riguardano prevalentemente la posizione di Poste Vita in Altri investimenti costituita al 30 giugno 2015 da quote di fondi comuni per Euro 1.155 milioni, a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni Separate e la posizione della Società, nell'ambito del Patrimonio BancoPosta, in titoli azionari Mastercard Incorporated per Euro 63 milioni.

Nell'ambito della voce **Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio**, il rischio prezzo riguarda investimenti di Poste Vita per complessivi Euro 7.751 milioni al 30 giugno 2015, di cui Euro 2.039 milioni prevalentemente posti a copertura di polizze di Ramo III i cui rendimenti sono legati alle dinamiche dei mercati azionari, Euro 5.709 milioni rappresentati da fondi aperti di tipo UCITS e Multi-Asset posti a copertura di polizze di Ramo I, e Euro 3 milioni di quote di fondi comuni detenuti nel patrimonio libero della compagnia. Il saldo della voce in commento non comprende gli impieghi in strumenti finanziari emessi dalla Cassa depositi e prestiti per i quali il rischio prezzo si ritiene irrilevante.

Infine, nell'ambito degli **Strumenti finanziari derivati**, il rischio prezzo riguarda investimenti in *warrants*, per Euro 299 milioni, detenuti da Poste Vita a copertura delle prestazioni associate alle polizze di Ramo III.

RISCHIO VALUTA

Le posizioni più significative denominate in valute diverse dal Euro sono classificate principalmente fra i crediti e debiti commerciali detenuti dalla Società vantati verso corrispondenti

esteri, sostanzialmente bilanciati, oltre all'investimento della Società in azioni Mastercard (US\$ 71 milioni al 30 giugno 2015).

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE SUL FAIR VALUE

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

Investimenti disponibili per la vendita

Gli Investimenti disponibili per la vendita che rilevano al rischio in commento riguardano principalmente impieghi a tasso fisso detenuti nella quasi totalità dalla Società e da Poste Vita.

Nel dettaglio investimenti disponibili per la vendita al 30 giugno 2015 includono:

- **titoli di Stato a reddito fisso** (comprensivi delle emissioni Cassa depositi e prestiti) **detenuti da Poste Vita** per complessivi Euro 64.968 milioni al 30 giugno 2015 (di cui Euro 6.076 milioni di titoli indicizzati all'inflazione); di tale importo, Euro 61.717 milioni sono a copertura di impegni contrattuali di Ramo I collegati alle Gestioni Separate, Euro 495 milioni destinati alla copertura di prodotti a specifica provvista di attivi, e Euro 2.756 milioni riferiti al patrimonio libero della compagnia assicurativa;
- **titoli di Stato a reddito fisso detenuti dal Patrimonio BancoPosta** per Euro 28.792 milioni al 30 giugno 2015, costituiti da titoli a tasso fisso per Euro 12.097 milioni, titoli a tasso variabile ricondotti a posizioni di tasso fisso mediante asset swap di cash flow hedge per Euro 2.104 milioni, titoli a tasso variabile per Euro 2.983 milioni (di cui Euro 2.406 milioni indicizzati all'inflazione, e Euro 577 milioni per CCTeu), e titoli a tasso fisso o variabile ricondotti a posizioni a tasso variabile mediante contratti derivati di fair value hedge per Euro 11.608 milioni;
- **altri titoli di debito non governativi del portafoglio di Poste Vita** per Euro 10.883 milioni, pressoché interamente posti a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate di Ramo I e V.

Strumenti finanziari al fair value rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio

Nell'ambito degli strumenti finanziari al *fair value* rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio, il rischio di tasso di interesse sul *fair value* riguarda una quota degli investimenti di Poste Vita impiegata in titoli a reddito fisso per complessivi Euro 7.575 milioni al 30 giugno 2015 (costituiti per un *fair value* di Euro 5.999 milioni da BTP coupon stripped principalmente posti a copertura di polizze di Ramo III, e per un *fair value* di Euro 1.576 milioni da titoli corporate a copertura di impegni contrattuali di Ramo I e V), e da titoli emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti SpA per un *fair value* di Euro 536 milioni posti a copertura di polizze di Ramo I. Il coupon

stripping è l'operazione di separazione delle componenti cedolari dal valore di rimborso di un titolo. L'operazione di *coupon stripping* consente di ottenere una serie di titoli zero coupon da ciascun titolo di Stato. Ciascuna componente può essere negoziata separatamente;

Strumenti finanziari derivati

Nell'ambito degli strumenti finanziari derivati, il rischio di tasso d'interesse influenza contratti stipulati della Società per un nozionale di Euro 54 milioni. Tali operazioni sono state effettuate nel corso del semestre in commento, allo scopo di stabilizzare parte del rendimento variabile del deposito presso il MEF della raccolta Patrimonio BancoPosta riveniente dai conti correnti della Pubblica Amministrazione. Il rendimento variabile del deposito è costituito per il 50% dal rendimento dei BOT a 6 mesi e per il restante 50% dalla media mensile del Rendistato. Tale parametro rappresenta il costo medio del debito pubblico di durata superiore a 2 anni e riflette la *duration* media del debito pubblico italiano, pari a circa 5 anni, equivalente alla *duration* di un BTP a 7 anni. L'operazione prevede in particolare di stabilizzare, per il secondo semestre 2015, la remunerazione della componente indicizzata al Rendistato mediante una serie di acquisti a termine e vendite a pronti di BTP a 7 anni, con regolamento del solo differenziale tra i prezzi di acquisto e vendita stabiliti con le controparti, senza relativo scambio fisico del titolo sottostante (c.d. *cash settlement*).

Passività finanziarie

Nell'ambito delle passività finanziarie, il rischio in commento riguarda il *fair value* negativo di Euro 5 milioni al 30 giugno 2015 dello strumento finanziario derivato stipulato dalla Società a protezione dei flussi finanziari del prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 50 milioni di euro emesso nel 2013

Al 30 giugno 2015, con riferimento all'esposizione al rischio di tasso dovuta alla durata media finanziaria dei portafogli, la *duration* degli impieghi complessivi Patrimonio BancoPosta è di 5,6 anni mentre, con riguardo alle Gestioni Separate e agli attivi a copertura dei prodotti con specifica provvista della controllata Poste Vita, la *duration* media degli attivi è di 5,90 anni e quella delle passività è di 5,83 anni. Gli strumenti finanziari a copertura delle riserve tecniche di Ramo III hanno invece scadenza coincidente con quella delle passività.

RISCHIO SPREAD

La sensitività del valore del portafoglio dei titoli di Stato al rischio creditizio della Repubblica Italiana risulta significativamente superiore a quella riferita al movimento dei tassi c.d. "*risk free*". Tale situazione ha origine dal fatto che la variazione dello spread creditizio, rispetto alla variazione dei tassi c.d. "*risk free*", influenza maggiormente il valore dei titoli a tasso variabile e, soprattutto, dal fatto che per tale fattore di rischio non sono in essere politiche di copertura attraverso derivati, che invece sono state adottate dalla Società per la componente di tasso "puro". Pertanto, qualora l'incremento dei tassi derivi dall'aumento del credit spread della Repubblica Italiana, le minusvalenze sui titoli di Stato non trovano compensazione in movimenti opposti di altre esposizioni.

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2015, i differenziali di rendimento rispetto al Bund tedesco (cd. *Spread*) dei titoli di Stato di molti paesi europei, tra cui anche l'Italia, hanno evidenziato un trend decrescente fino al mese di aprile, favorevolmente influenzati dal *quantitative easing* attivato dalla Banca Centrale Europea, e crescente negli ultimi mesi a causa dell'acuirsi della crisi finanziaria greca. Tali movimenti hanno condotto lo spread, per i titoli italiani a dieci anni, ad un valore di 155 bps al 30 giugno 2015 (138 bps al 31 dicembre 2014). Il peggioramento complessivo del merito creditizio percepito dal mercato della Repubblica Italiana nel corso del semestre ha influenzato negativamente il prezzo dei titoli di Stato generando, per quelli classificati nel portafoglio "disponibile per la vendita" del Gruppo, una diminuzione delle differenze positive da valutazione.

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito attiene a tutti gli strumenti finanziari dell'attivo patrimoniale, ad eccezione degli investimenti in azioni e in quote di fondi comuni.

Il rischio di credito è complessivamente presidiato attraverso:

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

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2015, l'attività di revisione dei rating espressi dalle principali agenzie non ha comportato variazioni del rating medio ponderato delle esposizioni del Gruppo che, per le posizioni diverse da quelle nei confronti dello Stato italiano, al 30 giugno 2015 è pari ad A3 invariato rispetto al 31 dicembre 2014.

A presidio del rischio di credito in operazioni derivate, in particolare, sono previsti idonei limiti di rating e di concentrazione per gruppo/controparte. Inoltre, nell'ambito del Patrimonio BancoPosta e della Banca del Mezzogiorno, i contratti di *interest rate* e *asset swap* sono oggetto di collateralizzazione mediante la prestazione di depositi o la consegna di strumenti finanziari in garanzia (*collateral* previsti da *Credit Support Annex*). La quantificazione e il monitoraggio delle esposizioni avvengono applicando il metodo del "valore di mercato" previsto dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (Basilea 3).

In relazione ai ricavi e crediti verso lo Stato, la natura della clientela, la struttura dei ricavi e la modalità degli incassi sono tali da limitare la rischiosità del portafoglio clienti commerciali. Tuttavia, come anche illustrato nella nota 2.3, talune attività della Società, regolamentate da disposizioni di legge e da appositi contratti e convenzioni, il cui rinnovo risulta talora di particolare complessità, prevedono il parziale rimborso degli oneri sostenuti da parte della Pubblica Amministrazione non sempre associato alla contestuale disponibilità di risorse nel Bilancio dello Stato.

Tutti i crediti sono oggetto di attività di monitoraggio e di reporting a supporto delle azioni di sollecito e incasso.

Infine, con riferimento alle attività finanziarie, di seguito si riportano le informazioni riguardo l'esposizione al debito sovrano (per "debito sovrano" si intendono i titoli obbligazionari

emessi dai governi centrali e locali e dagli enti governativi nonché i prestiti erogati agli stessi) del Gruppo al 30 giugno 2015, ai sensi della Comunicazione n. DEM/11070007 del 28 luglio 2011 di attuazione del documento n. 2011/266 pubblicato dall'ESMA e successive integrazioni, con l'evidenza del valore nominale, valore contabile e *fair value* per ogni tipologia di portafoglio.

(In milioni di Euro)	Al 30 giugno 2015			Al 31 dicembre 2014		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Italia	103.176	111.618	113.411	101.142	111.812	113.975
Investimenti posseduti sino a scadenza	13.210	13.491	15.284	13.808	14.100	16.263
Attività finanziarie disponibili per la vendita	83.874	92.128	92.128	81.164	91.679	91.679
Attività finanziarie a fair value rilevato nel prospetto dell'utile del periodo	6.092	5.999	5.999	6.170	6.033	6.033
Spagna	903	929	929	606	697	697
Attività finanziarie disponibili per la vendita	903	929	929	606	697	697
Francia	208	211	211	268	284	284
Attività finanziarie disponibili per la vendita	208	211	211	268	284	284
Irlanda	355	352	352	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	355	352	352	-	-	-
Altri Paesi	225	238	238	186	199	199
Totale	104.867	113.348	115.141	102.202	112.992	115.155

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il Gruppo applica una politica finanziaria mirata a minimizzare il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni iscritti nel passivo, attraverso:

- la diversificazione delle forme di finanziamento a breve e a lungo termine e delle controparti;
- la disponibilità di linee di credito rilevanti in termini di ammontare e numero di banche affidanti;
- la distribuzione graduale e omogenea nel tempo delle scadenze della provvista a medio e lungo termine;
- l'adozione di modelli di analisi preposti al monitoraggio delle scadenze dell'attivo e del passivo.

Per l'attività specifica del Patrimonio BancoPosta, il rischio di liquidità è riconducibile all'impiego in titoli governativi denominati in Euro della raccolta in conti correnti. Al 30 giugno 2015, si evidenzia un sostanziale allineamento, secondo quanto previsto dalle specifiche linee guida interne in materia, tra le scadenze degli impieghi in titoli governativi denominati in Euro e il modello di portafoglio di replica approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società.

Con riguardo alle polizze emesse da Poste Vita, ai fini dell'analisi del profilo di rischio di liquidità, sono effettuate analisi di ALM (*Asset Liability Management*) finalizzate a un'efficace gestione degli attivi rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, e sono altresì

elaborate analisi prospettiche sugli effetti derivanti dal verificarsi di shock sui mercati finanziari (dinamica dell'attivo) e sui comportamenti degli assicurati (dinamica del passivo).

Infine, per una corretta valutazione del rischio di liquidità, è opportuno tener conto che gli impieghi costituiti in "titoli euro governativi", se non vincolati, possono essere assimilati a Attività Prontamente Liquidabili (APL); nello specifico, tali titoli sono utilizzabili come *collateral* nell'ambito di operazioni interbancarie di pronti contro termine di finanziamento. Tale prassi è normalmente adottata in ambito Patrimonio BancoPosta.

Ulteriori informazioni sul rischio di liquidità

La situazione finanziaria del Gruppo al 30 giugno 2015 è solida ed equilibrata, sufficientemente protetta da eventuali rischi di liquidità e di rifinanziamento. Il debito complessivo è prevalentemente a medio/lungo termine, tranne gli utilizzi delle linee a breve e le operazioni ordinarie di pronti contro termine. Le linee di credito e i finanziamenti a medio e lungo termine in essere al 30 giugno 2015 sono commisurati a coprire le esigenze finanziarie previste.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE SUI FLUSSI FINANZIARI

Il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari riguarda gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul conseguimento di flussi finanziari derivanti da titoli a tasso variabile o resi tali per effetto di operazioni di *fair value hedge*.

Nell'ambito delle **attività finanziarie**, il rischio di interesse sui flussi finanziari riguarda principalmente:

- una quota del portafoglio titoli detenuti da Poste Vita per un nominale complessivo di Euro 7.555 milioni;
- l'attività di impiego della liquidità proveniente dalla raccolta su conti correnti postali della Pubblica Amministrazione impiegata dalla Società presso il MEF, per un valore di Euro 4.932 milioni;
- titoli di Stato a reddito fisso detenuti dalla Società sia a tasso variabile per un nominale complessivo di Euro 570 milioni, sia a tasso fisso e variabile ricondotti a posizioni a tasso variabile attraverso la stipula di contratti derivati di *fair value hedge* per un nominale complessivo di Euro 1.075 milioni
- i crediti per depositi in garanzia prestati come *collateral* di passività per strumenti finanziari derivati, principalmente detenuti dal Patrimonio BancoPosta per Euro 704 milioni.

Nell'ambito delle **disponibilità liquide**, il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari riguarda principalmente le somme depositate dalla Società presso il MEF sul conto operativo c.d. conto "Buffer".

RISCHIO DI TASSO DI INFLAZIONE SUI FLUSSI FINANZIARI

Al 30 giugno 2015, il rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari riguarda i titoli di Stato indicizzati all'inflazione, che non sono stati oggetto di copertura di *cash flow hedge*. Tali titoli

sono detenuti principalmente da Poste Vita per un nominale di Euro 5.408 milioni, e dal Patrimonio BancoPosta per un nominale di Euro 2.060 milioni.

ALTRI RISCHI

L'attività del Gruppo è fisiologicamente esposta a elementi di rischio reputazionale, connesso all'andamento delle performance di mercato e riconducibile prevalentemente al collocamento di strumenti di investimento, emessi da soggetti terzi (obbligazioni, Certificates e Fondi Immobiliari) ovvero da parte di società del Gruppo (polizze assicurative emesse dalla controllata Poste Vita e Fondi Comuni di Investimento gestiti da BancoPosta Fondi SpA SGR).

In tale ambito, la Società, al fine di ottimizzare il profilo rischio rendimento dei prodotti offerti alla propria clientela, adotta policy e procedure di selezione competitiva degli emittenti terzi, che consentono esclusivamente la selezione di emittenti nazionali ed esteri di natura bancaria-finanziaria con *rating investment grade*. Inoltre, al fine di tutelare e mantenere nei confronti della clientela l'elevata reputazione e le credenziali di capacità operativa del Gruppo e di preservare i propri interessi commerciali a fronte di un'eventuale insoddisfazione dei risparmiatori, a livello di Gruppo viene svolta un'adeguata attività di monitoraggio, finalizzata ad assicurare la consapevolezza sulle performance dei prodotti collocati e sull'evoluzione dei rischi a carico della clientela, valutando la natura contrattuale dei prodotti in questione sotto l'aspetto della loro adeguatezza con le caratteristiche della clientela. In particolare, con riferimento ai collocamenti di fondi immobiliari effettuati nel periodo 2002-2005, per i quali sono pervenuti taluni reclami e instaurati alcuni contenziosi, oltre a valutarne i riflessi in eventuali accantonamenti di bilancio, si continua a monitorare con particolare attenzione l'evoluzione del mercato nell'interesse della propria clientela.

Per una trattazione completa degli ulteriori rischi cui è soggetto il Gruppo, quali i rischi operativi e quelli assicurativi, si rimanda al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

10. PROCEDIMENTI IN CORSO E RAPPORTI CON LE AUTORITÀ

PROCEDIMENTI GIUDIZIARI

Nel corso dell'esercizio 2011, la Guardia di Finanza di Roma, nell'ambito di una indagine penale a carico di soggetti terzi, delegata dalla locale Autorità Giudiziaria, ha acquisito presso la Postel documentazione contabile ed amministrativa relativa ad operazioni di compravendita svolte, principalmente nell'esercizio 2010 e, in misura minore, nell'esercizio 2011, nell'ambito dell'attività di e-procurement, sospesa a scopo precauzionale e cautelativo sin dal 2011. La società, assistita da autorevoli professionisti, valuterà eventuali provvedimenti da assumere per la miglior tutela del proprio interesse ove ne sorgesse la necessità.

L'agenzia delle Entrate, in data 27 febbraio 2015, ha notificato alla Società la richiesta di invio a giudizio contabile dinanzi alla Sezione Giurisdizionale della Corte dei Conti per il Lazio riguardante alcuni conti giudiziali aventi ad oggetto la gestione e distribuzione dei valori bollati per gli anni dal 2007 al 2010. L'udienza si è tenuta in data 2 luglio 2015. Con sentenza n. 332 del 9 luglio 2015, la Corte dei Conti Sezione Giurisdizionale Lazio ha condannato in

primo grado la Società al pagamento della somma di Euro 8 milioni, con rivalutazione monetaria ed interessi legali. La Società sta valutando le azioni da intraprendere per la miglior tutela delle proprie ragioni. Dei probabili esiti del contenzioso in oggetto, si continua a tener conto nella determinazione dei fondi per rischi ed oneri.

PROCEDIMENTI TRIBUTARI

In data 22 dicembre 2011, a conclusione di una verifica dell'Agenzia delle Entrate sull'anno di imposta 2008, è pervenuto a Banca del Mezzogiorno un Processo Verbale di Constatazione con cui è stata contestata la deducibilità di costi sostenuti per complessivi Euro 20 milioni (relativi a transazioni concluse nell'esercizio 2008 per l'estinzione di controversie con il Gruppo Parmalat) e l'asserita sottrazione di base imponibile per Euro 16 milioni (ascritta alla cessione di posizioni in sofferenza a favore di una società del Gruppo Unicredit a cui all'epoca apparteneva la Banca). In data 19 settembre 2012, poiché per l'anno fiscale 2008 l'Istituto aveva esercitato l'opzione per il regime di tassazione "consolidato nazionale" del Gruppo Unicredit, l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla consolidante fiscale Unicredit SpA, e a Banca del Mezzogiorno presso il domicilio della consolidante, un avviso di accertamento relativo alla seconda delle due asserite violazioni. In data 2 ottobre 2014 il ricorso opposto a tale atto da Unicredit SpA e da Banca del Mezzogiorno è stato accolto positivamente dalla Commissione Tributaria Provinciale. Nel mese di maggio 2015 l'Agenzia dell'Entrate ha effettuato ricorso contro il primo pronunciamento della Commissione Tributaria Provinciale. Trattandosi di eventi e comportamenti per le cui eventuali obbligazioni è responsabile il precedente azionista dell'Istituto, ai cui legali, nelle circostanze, è affidata la difesa, si ritiene che possibili passività derivanti dalle contestazioni in oggetto non possano essere, in nessun caso, ascritte a Banca del Mezzogiorno.

Nel novembre 2011, l'Agenzia delle Entrate ha notificato a EGI SpA tre Avvisi di Accertamento riferiti agli anni 2006, 2007 e 2008 eccedendo un medesimo rilievo ai fini IRES, concernente l'applicazione della norma di cui all'art. 11, comma 2, della legge 413/1991 agli immobili di interesse storico-artistico di proprietà concessi in locazione a terzi. A seguito della sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Roma, in data 21 marzo 2014, sono state notificate a EGI due cartelle di pagamento e, in data 7 maggio 2014, la Società ha provveduto a corrispondere nel termine l'importo complessivo di circa Euro 2 milioni. In data 23 settembre 2014 la Commissione Tributaria Regionale di Roma ha accolto il ricorso in appello presentato dalla Società, condividendo in pieno le motivazioni proposte e respingendo l'appello incidentale presentato dall'Agenzia delle Entrate. A seguito della sentenza di secondo grado favorevole ad EGI SpA, in data 10 giugno 2015 la Società ha ottenuto da Equitalia il rimborso della somma corrisposta. In data 24 aprile 2015 l'Agenzia delle Entrate ha notificato a EGI il ricorso in Cassazione per richiedere l'annullamento della sentenza di appello favorevole alla Società. Per resistere al ricorso proposto dall'Agenzia, in data 12 giugno 2015 EGI SpA ha presentato il proprio controricorso. Il contenzioso è attualmente pendente innanzi alla Suprema Corte di Cassazione.

Nel corso dell'esercizio 2009, l'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale del Lazio, Ufficio grandi contribuenti, ha notificato a Poste Vita un atto di contestazione relativo all'anno d'imposta 2004 per presunte violazioni IVA, recante sanzioni di circa Euro 2 milioni per asserita omessa regolarizzazione di fatture per commissioni di delega incassate. Contro tale atto,

la Compagnia ha presentato nei termini ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Roma. Nel dicembre 2010 e nel settembre 2011, l'Agenzia ha notificato alla Compagnia due ulteriori atti di contestazione, con analoghe motivazioni ma sanzioni di ammontare non rilevante, relativi rispettivamente agli anni di imposta 2005 e 2006. Anche per tali atti la Compagnia ha proposto ricorso chiedendone l'annullamento. In relazione ai contenziosi in materia IVA 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 ricorso in appello. Entrambe le udienze dinnanzi alla Commissione Tributaria Regionale di Roma si sono tenute in data 25 giugno 2015 e ad oggi le sentenze non sono ancora state depositate. Con riferimento invece alle contestazioni relative al 2005, la prima udienza dinnanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Roma si è tenuta il 13 luglio 2015. Dei probabili esiti del contenzioso tributario in oggetto si continua a tener conto nella determinazione dei fondi per rischi ed oneri.

Nell'esercizio 2012, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio – Settore Controlli e Riscossione – Ufficio Grandi Contribuenti ha avviato nei confronti della Società una verifica IRES, IRAP, IVA e sostituzione d'imposta, in relazione al periodo d'imposta 2009, rientrante nei normali controlli biennali sui c.d. "grandi contribuenti", come previsto dall'art. 42 della Legge n. 388 del 23 dicembre 2000. Detta verifica è stata poi estesa all'anno d'imposta 2010, limitatamente all'esame del regime di esenzione IVA riservato ai servizi postali. La verifica si è conclusa in data 27 ottobre 2014 con la redazione di un Processo Verbale di Costatazione cui la Società ha aderito il 26 novembre 2014, corrispondendo imposte, interessi e sanzioni ridotte di modesto importo complessivo. Con riferimento al regime di esenzione IVA riservato ai servizi postali, l'Agenzia delle Entrate non ha invece formulato rilievi ma solo segnalazioni all'ufficio accertatore, successivamente archiviate.

In data 22 luglio 2014, la Guardia di Finanza, Nucleo Polizia Tributaria di Roma, ha avviato una verifica fiscale nei confronti di Postel relativa alle imposte dirette e all'IVA per i periodi di imposta dal 2009 al 2012 compreso, finalizzata alla verbalizzazione sul piano tributario delle violazioni accertate in ambito penale e di cui si è detto nell'ambito dei Procedimenti giudiziari in corso. Tale verifica si è conclusa in data 25 novembre 2014 con la consegna di un Processo Verbale di Costatazione nel quale, con riferimento alle operazioni commerciali poste in essere dalla business unit "e-procurement", si contesta il diritto alla detrazione dell'IVA sugli acquisti esercitato dalla Società negli anni 2010 e 2011. A supporto delle proprie argomentazioni difensive, in data 23 gennaio 2015 Postel ha depositato presso l'Agenzia delle Entrate le osservazioni ex art. 12, comma 7, della Legge n. 212/2000, attualmente ancora al vaglio da parte dell'Ufficio. Dei probabili esiti si continua a tener conto negli stanziamenti dei fondi per rischi e oneri. Inoltre, presso Postel, nell'ambito di alcune indagini in corso relative ad un procedimento penale nei confronti di terzi (n. 36768/13 RGNR), la Guardia di Finanza – Nucleo Speciale Polizia Valutaria di Roma – ha avviato in data 15 gennaio 2015 una verifica per procedere alla acquisizione di tutti gli atti e i documenti afferenti i rapporti economici tra il Consorzio PosteLink, a suo tempo fuso per incorporazione, e la società Phoenix 2009 Srl.

Sempre con riferimento a Postel, taluni contenziosi circa i termini di prescrizione dell'IRAP per gli esercizi 2004, 2005 e 2006, contestati dalla Agenzia delle Entrate in via residuale ad una verifica per gli esercizi 2003-2006, sono stati definitivamente composti nel semestre in

commento e nel corso del mese di luglio 2015, con la corresponsione di importi complessivamente trascurabili.

Infine, in data 6 luglio 2015 la Guardia di Finanza – Nucleo Polizia Tributaria di Roma si è recata presso Postel per intraprendere un controllo fiscale ai fini delle imposte sui redditi, dell'IRAP e delle Ritenute, ai sensi e per gli effetti degli artt. 32 e 33 del DPR del 29 settembre 1973 n. 600, 35 della legge 7 gennaio 1929, n. 4 e dell'art. 2 del DLGS 19 marzo 2001, n. 68: in particolare, il controllo ha per oggetto asseriti omessi versamenti contributivi da parte della società negli anni dal 2010 al 2014 nei confronti di personale dipendente e/o collaborativo di Wizard S.r.l.

PROCEDIMENTI IN MATERIA PREVIDENZIALE

A partire dall'esercizio 2012, l'Agenzia INPS di Genova Ponente ha emesso nei confronti di Postel e di Postelprint SpA (di cui in data 27 aprile 2015, è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione in Postel con effetti contabili e fiscali a decorrere dal 1° gennaio 2015) alcune note di rettifica, alcune delle quali confermate in avvisi di addebito, per complessivi Euro 10 milioni, con i quali è stato richiesto il pagamento di contributi previdenziali che, a dire dell'Istituto, le due società avrebbero omesso. Avverso le richieste formulate, sono stati proposti tempestivi ricorsi, dapprima in via amministrativa al Comitato Amministratore Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti, e poi in via giudiziale al Tribunale di Genova, al fine di farne accertare la infondatezza. Il Tribunale ha disposto la sospensione degli avvisi di addebito e rinviato per la discussione alle relative udienze. Con memoria depositata il 24 maggio 2014 in uno dei giudizi pendenti, l'INPS ha per la prima volta chiarito la natura delle pretese contributive avanzate, sostenendo che le due società, benché abbiano correttamente versato le contribuzioni pensionistiche a IPOST (circostanza oramai incontestabile alla luce della norma di interpretazione autentica di cui all'art 7, comma 9 sexies, del DL 101/2013), avrebbero comunque dovuto versare all'INPS le contribuzioni di natura non pensionistica, sull'assunto che IPOST costituirebbe un regime previdenziale sostitutivo e non esclusivo del regime generale, e avrebbe come unico fine quello di assicurare le prestazioni pensionistiche di vecchiaia, invalidità e superstiti. Secondo tale interpretazione, Postel sarebbe dunque tenuta ad assicurare i propri dipendenti presso l'INPS per le altre forme di tutela (afferenti CIG, CIGS, mobilità e CUAF) non coperte dal regime IPOST. Anche sulla scorta del parere dei propri legali, la società ritiene di aver correttamente applicato la normativa in vigore e che le pretese dell'INPS debbano essere rigettate. Degli elementi di incertezza comunque legati all'esito dei giudizi in corso si è in ogni caso cautelativamente tenuto conto nel calcolo dei fondi per oneri e rischi al 30 giugno 2015.

PRINCIPALI PROCEDIMENTI PENDENTI E RAPPORTI CON LE AUTORITÀ

COMMISSIONE EUROPEA

In data 13 settembre 2013, il Tribunale dell'Unione Europea ha accolto con sentenza il ricorso della Società contro la decisione della Commissione Europea del 16 luglio 2008 in tema di Aiuti di Stato, condannando quest'ultima alle spese del procedimento. In ottemperanza a tale Decisione, e in conformità alle disposizioni dell'Azionista, la Società,

nel novembre del 2008 aveva rimesso a disposizione del MEF, che lo ritirava nel gennaio 2009, l'ammontare di Euro 443 milioni oltre a interessi per Euro 41 milioni. In attuazione della sentenza del Tribunale UE divenuta definitiva, come previsto dall'art.1 comma 281 della Legge di stabilità n. 190 del 23 dicembre 2014, in data 13 maggio 2015 la Società ha incassato l'importo di Euro 535 milioni dall'azionista MEF. A seguito della sentenza del Tribunale UE, comunque, la Commissione Europea ha riaperto l'indagine, incaricando un esperto esterno di verificare che i livelli dei tassi d'interesse riconosciuti alla Società dal 1° gennaio 2005 al 31 dicembre 2007 sui depositi presso il MEF (ai sensi dell'art. 1, comma 31 della Legge 23 dicembre 2005 n. 266 "Legge Finanziaria 2006") siano stati allineati a quelli di mercato. Alla data, l'esperto ha sottoposto alla Commissione in via preliminare una versione aggiornata delle analisi condotte originariamente dalla Commissione. La Società intende collaborare attivamente con le autorità nazionali nel dimostrare la congruità dei rendimenti percepiti nel periodo di riferimento.

AGCM

In data 14 marzo 2012, l'AGCM ha avviato un'istruttoria nei confronti della Società per verificare se la Società ha esercitato un abuso di posizione dominante nel settore dei servizi postali liberalizzati. L'Autorità ha inteso verificare se la Società ha fornito in esenzione IVA anche servizi oggetto di negoziazione individuale beneficiando in tal modo di un ingiustificato vantaggio competitivo. In data 23 aprile 2013 l'Autorità ha notificato alla Società il proprio provvedimento conclusivo secondo il quale la normativa IVA nazionale non è conforme a quella comunitaria e pertanto deve essere disapplicata. Con tale provvedimento, privo di sanzioni economiche a carico della Società, l'Autorità ha però sancito che la Società ha abusato della propria posizione dominante nei mercati dei servizi postali formulando offerte con sconti non replicabili dai concorrenti e ha stabilito che entro 180 giorni dalla notifica della decisione i comportamenti ritenuti distorsivi avessero termine e servizi oggetto di negoziazione individuale fossero assoggettati ad IVA. Avverso il predetto provvedimento conclusivo, la Società ha proposto appello innanzi al TAR del Lazio in data 21 giugno 2013, respinto con sentenza pubblicata in data 7 febbraio 2014, e pertanto, la Società, in data 25 marzo 2014, ha presentato appello al Consiglio di Stato chiedendo la sospensione e l'annullamento della sentenza del TAR e, per gli effetti, del provvedimento dell'AGCM. L'udienza di trattazione del merito, inizialmente fissata per il 26 maggio 2015, è stata rinviata all'udienza di merito del 20 ottobre 2015. Nelle more, la Società sta curando l'ottemperanza al provvedimento finale dell'AGCM, fornendo periodico riscontro all'Autorità medesima.

Si segnala peraltro che con legge 11 agosto 2014 n. 116, di conversione del D.L. 91/2014, è stata modificata la normativa nazionale al fine di renderla conforme a quella dell'Unione Europea, in linea con il menzionato provvedimento dell'AGCM. È stata quindi sancita l'esclusione dall'esenzione IVA per i servizi postali negoziati individualmente. In tale circostanza, il legislatore, in ossequio ai principi del diritto comunitario, ha anche statuito che sono fatti salvi i comportamenti tenuti da Poste Italiane fino alla data di entrata in vigore della legge di modifica.

In data 9 marzo 2015, è stato avviato un procedimento nei confronti della Società per presunta violazione degli artt. 20, 21 e 22 del Codice del Consumo, avente ad oggetto il "Libretto Smart". L'Autorità in particolare ha contestato che nelle campagne pubblicitarie del

febbraio 2015 è stato enfatizzato il rendimento offerto dal Libretto Smart senza precisare le caratteristiche dell'offerta, cui il rendimento pubblicizzato è connesso. In data 3 aprile 2015 sono state trasmesse all'Autorità le risposte alle richieste di informazioni formulate nell'atto di avvio del procedimento ed il 23 aprile 2015 è stato presentato il primo Formulario di impegni. Il 12 maggio 2015, a seguito dell'audizione svoltasi presso l'Autorità, gli impegni proposti sono stati modificati e integrati ed è stato inviato un secondo Formulario. In data 12 giugno 2015 l'AGCM ha comunicato di aver rigettato gli impegni proposti dalla Società e di voler procedere all'accertamento dell'eventuale infrazione. Il procedimento è stato esteso nei confronti di Cassa depositi e prestiti con provvedimento notificato alla Società in data 3 luglio 2015. Il termine di conclusione del procedimento è previsto per il 5 ottobre 2015.

In data 4 giugno 2015 è stato avviato un procedimento nei confronti della Società, a seguito di istanza presentata da H3G S.p.A. avente ad oggetto una presunta violazione dell'art. 8 comma 2 quater della Legge 287/1990 (legge cd. antitrust), volto a verificare se le condotte poste in essere dalla Società fossero idonee a precludere l'accesso alla rete degli uffici postali alla società H3G SpA. Con il provvedimento di avvio, l'AGCM ha fissato il termine del procedimento al 31 dicembre 2015. Con comunicazione dell'8 luglio 2015, l'Autorità ha accolto l'istanza di partecipazione al procedimento della società Fastweb SpA. Contestualmente all'avvio del procedimento in commento (in data 4 giugno 2015) PosteMobile è stata oggetto di verifica ispettiva da parte dell'AGCM, presso la propria sede. La Società, ispezionata come parte terza nel procedimento, ha presentato istanza di intervento al fine di dimostrare, per quanto di sua competenza, l'assenza di qualsiasi infrazione.

AGCom

Con D.L. n. 201 del 6 dicembre 2011, convertito nella Legge n. 214 del 22 dicembre 2011, le attività di regolamentazione e di vigilanza del settore postale sono state trasferite dal Ministero dello Sviluppo Economico all'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCom). Qui di seguito si riportano, in estrema sintesi, i contenuti dei principali procedimenti in corso.

Procedimento istruttorio concernente la "determinazione del *price cap* dei servizi rientranti nel servizio universale". L'AGCom ha approvato una specifica delibera pubblicata in data 24 dicembre 2013 che disciplina le tariffe che la Società potrà applicare, nel triennio 2014-2016, ai servizi postali universali, prevedendo, in particolare, la facoltà di incremento delle attuali tariffe dei servizi retail e business. La delibera, inoltre, introduce nuovi obblighi per la Società in materia di contabilità dei costi dei servizi postali ed in materia di accesso alla rete postale universale. All'esito degli approfondimenti tecnici ed economici condotti, la Società ha ritenuto sussistere i presupposti e la necessità di ricorrere alla giustizia amministrativa per l'annullamento, previa sospensione, della delibera sopra citata. L'udienza di merito è stata rimandata a data da destinarsi.

Procedimenti istruttori concernenti il "servizio postale universale". Riguardano dopo il recepimento nell'ordinamento italiano della terza direttiva europea in materia postale (Direttiva 2008/6/CE), la quantificazione dell'onere del Servizio Universale mediante l'applicazione della metodologia del cosiddetto "costo netto evitato". Con tale metodologia l'ammontare del costo netto è quantificato come la differenza tra il costo netto delle operazioni di un fornitore del

servizio universale designato – quando questo è soggetto ad obblighi di servizio universale – e il costo netto delle operazioni in assenza di tali obblighi. In data 29 luglio 2014, il Consiglio dell'AGCom con delibera 412/14/CONS, ha approvato il provvedimento che definisce le modalità di calcolo e quantifica il costo netto del Servizio Universale postale per gli anni 2011 e 2012. La delibera, nel confermare che l'onere del Servizio Universale ha presentato caratteri di iniquità e che è quindi meritevole di compensazione, ha quantificato l'onere per gli anni 2011 e 2012, rispettivamente in Euro 381 milioni e Euro 327 milioni a fronte di compensi originariamente rilevati dalla Società rispettivamente per Euro 357 milioni e di Euro 350 milioni circa. In data 13 novembre 2014, contro tale delibera, la Società ha presentato ricorso al TAR. La relativa udienza di merito non risulta ancora fissata. In data 23 settembre 2014 l'Autorità ha avviato il procedimento di analisi e applicabilità del meccanismo di ripartizione e di valutazione dell'eventuale costo netto del servizio postale universale per l'anno 2013 e, in data 24 luglio 2015, ha comunicato l'estensione del procedimento istruttorio anche all'anno 2014.

BANCA D'ITALIA

In materia di antiriciclaggio e antiterrorismo è proseguito il percorso di ulteriore evoluzione dei processi e dei presidi in tutte le componenti del sistema antiriciclaggio nell'ambito di un programma di adeguamento strutturato per il quale sono previste fasi progressive di rilascio. In particolare, i principali interventi hanno riguardato il proseguimento del recupero delle informazioni di "Adeguata Verifica" e la messa a regime della nuova piattaforma informatica a supporto dell'attivazione di nuovi indicatori di anomalia per l'individuazione di operazioni potenzialmente sospette e di blocchi "in linea" su operazioni di Ufficio Postale ad elevato rischio di riciclaggio (contante, trasferimento fondi, money transfer), da sottoporre a specifici approfondimenti (cd. verifica "rafforzata") ed eventuale successivo iter autorizzativo.

Nel corso del primo semestre 2015, sono stati notificati alla Società due verbali di accertamento di infrazione della normativa antiriciclaggio. La Società ha provveduto ad inviare al MEF le memorie difensive per ognuno dei verbali notificati. Complessivamente al 30 giugno 2015 sono 31 i procedimenti pendenti dinanzi al MEF, di cui 26 per omessa segnalazione di operazioni sospette e 5 per violazione delle norme in materia di limitazione all'uso del contante e dei titoli al portatore.

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 a Poste Vita talune raccomandazioni nonché l'avvio di un procedimento amministrativo relativo alla 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.

CONSOB

Nel mese di aprile 2013, la Consob ha avviato un'ispezione di carattere generale, ai sensi dell'art. 10, comma 1 del D. Lgs. 58/98, avente ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento nell'ambito delle attività del Patrimonio BancoPosta della Società. Le attività ispettive si sono concluse nel mese di maggio 2014 e, a seguito dei relativi esiti, l'Autorità, con nota del 7 agosto 2014, ha individuato alcune tematiche concernenti profili di attenzione e cautele da adottare nella prestazione dei servizi di investimento. Per ciascuna tematica la Società ha in corso interventi di rafforzamento organizzativo-procedurali nell'ambito di uno specifico progetto coordinato dal BancoPosta. L'avanzamento delle attività è in linea con le tempistiche previste ed è stato oggetto di informativa dettagliata all'Autorità con comunicazione inviata il 4 Giugno 2015.

11. EVENTI SUCCESSIVI

Gli accadimenti intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio sono descritti nelle Note che precedono e non vi sono altri eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2015.

20.2 INFORMAZIONI PATRIMONIALI, FINANZIARIE ED ECONOMICHE DEL GRUPPO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2014, 2013 E 2012

Di seguito si riportano le informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali informazioni sono state sostanzialmente derivate dai Bilanci Consolidati della Società relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(In milioni di Euro)	Note	Al 31 dicembre					
		2014	di cui parti correlate	2013	di cui parti correlate	2012	di cui parti correlate
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	3.1	2.296	-	2.490	-	2.650	-
Attività immateriali	3.3	529	-	577	-	524	-
Investimenti immobiliari	3.2	67	-	69	-	136	-
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	3.4	1	1	9	9	10	10
Attività finanziarie	3.5	121.678	2.305	106.478	2.401	88.545	616
Crediti commerciali	3.7	59	-	110	-	152	-
Imposte differite attive	3.30	702	-	673	-	905	-
Altri crediti e attività	3.8	2.011	1	1.568	1	1.190	1
Totale attività non correnti		127.343	2.307	111.974	2.411	94.112	627
Rimanenze	3.6	139	-	146	-	59	-
Crediti commerciali	3.7	3.702	2.245	3.637	2.125	3.781	2.168
Crediti per imposte correnti	3.30	659	-	718	-	522	-
Altri crediti e attività	3.8	1.529	536	938	3	780	10
Attività finanziarie	3.5	21.011	6.807	11.988	6.867	15.603	7.513
Cassa e depositi BancoPosta	3.9	2.873	-	3.080	-	3.180	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.10	1.704	934	1.445	529	2.533	1.397
Totale attività correnti		31.617	10.522	21.952	9.524	26.458	11.088
Attività non correnti destinate alla vendita		-	-	-	-	-	-
Totale attività		158.960	12.829	133.926	11.935	120.570	11.715
Capitale sociale	3.11	1.306	-	1.306	-	1.306	-
Riserve	3.11	3.160	-	1.951	-	1.264	-
Risultati portati a nuovo		3.952	-	3.859	-	3.081	-
Totale Patrimonio netto di Gruppo		8.418	-	7.116	-	5.651	-
Patrimonio netto di terzi		-	-	-	-	-	-
Totale patrimonio netto		8.418	-	7.116	-	5.651	-
Riserve tecniche assicurative	3.12	87.220	-	68.005	-	56.772	-
Fondi per rischi e oneri	3.13	601	53	565	49	539	57
Trattamento di fine rapporto e fondo di quiescenza	3.14	1.478	-	1.340	-	1.438	-
Passività finanziarie	3.15	5.782	96	5.928	955	6.069	2.641
Imposte differite passive	3.30	1.047	-	505	-	412	-
Altre passività	3.17	763	-	532	-	328	-
Totale passività non correnti		96.891	149	76.875	1.004	65.558	2.698
Fondi per rischi e oneri	3.13	733	12	601	11	872	12
Debiti commerciali	3.16	1.422	174	1.521	181	1.631	198
Debiti per imposte correnti	3.30	24	-	101	-	64	-
Altre passività	3.17	1.895	71	1.870	71	1.703	71
Passività finanziarie	3.15	49.577	414	45.842	941	45.091	128
Totale passività correnti		53.651	671	49.935	1.204	49.361	409
Totale patrimonio netto e passivo		158.960	820	133.926	2.208	120.570	3.107

PROSPETTO DELL'UTILE D'ESERCIZIO CONSOLIDATO

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
		2014		2013		2012	
			<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>		<i>di cui parti correlate</i>
Ricavi e proventi	3.18	9.150	2.407	9.622	2.573	9.933	2.641
Premi assicurativi	3.19	15.472	-	13.200	-	10.531	-
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.20	3.772	-	3.281	-	3.463	-
Altri ricavi e proventi	3.21	118	7	165	7	142	4
Totale Ricavi		28.512	2.414	26.268	2.580	24.069	2.645
Costi per beni e servizi	3.22	2.648	169	2.734	159	2.828	188
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	3.23	17.883	-	15.266	-	12.988	-
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.24	76	-	74	-	164	-
Costo del lavoro	3.25	6.229	40	6.008	40	5.895	34
<i>di cui oneri (proventi) non ricorrenti</i>		-	-	(20)	-	(82)	-
Ammortamenti e svalutazioni	3.26	671	-	589	-	649	-
Incrementi per lavori interni	3.27	(30)	-	(57)	-	(62)	-
Altri costi e oneri	3.28	344	97	254	(7)	225	6
Risultato operativo e di intermediazione		691	2.108	1.400	2.388	1.382	2.417
Oneri finanziari	3.29	191	5	98	9	118	15
<i>di cui oneri non ricorrenti</i>		75	-	-	-	-	-
Proventi finanziari	3.29	198	153	226	42	159	44
<i>di cui proventi non ricorrenti</i>		11	-	60	-	-	-
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	8	(1)	-	-	-	-	-
Utile prima delle imposte		697	2.256	1.528	2.421	1.423	2.446
Imposte dell'esercizio	3.30	485	-	746	-	669	-
Imposte esercizi precedenti per variazione normativa	3.30	-	-	(223)	-	(278)	-
Utile dell'esercizio		212	2.256	1.005	2.421	1.032	2.446
<i>di cui:</i>							
<i>quota di spettanza del Gruppo</i>		212	-	1.005	-	1.032	-
<i>quota di spettanza di terzi</i>		-	-	-	-	-	-
Utile per azione – base e diluito (In Euro)	3.11	0,162		0,769		0,790	

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2014	2013	2012
Utile dell'esercizio		212	1.005	1.032
Voci da riclassificare nel prospetto dell'utile d'esercizio				
Titoli disponibili per la vendita				
Incremento/(Decremento) di fair value nell'esercizio	3.11	1.966	1.010	3.336
Trasferimenti nel prospetto dell'utile d'esercizio		(289)	(217)	8
Copertura di flussi				
Incremento/(Decremento) di fair value nell'esercizio	3.11	144	188	202
Trasferimenti nel prospetto dell'utile d'esercizio		(46)	(31)	(112)
Imposte su elementi portati direttamente a, o trasferiti da, patrimonio netto da riclassificare nel prospetto dell'utile d'esercizio		(566)	(299)	(1.110)
Voci da non riclassificare nel prospetto dell'utile d'esercizio				
Utili/(Perdite) attuariali da TFR e fondi di quiescenza	3.14	(177)	82	(280)
Imposte su elementi portati direttamente a, o trasferiti da, patrimonio netto da riclassificare nel prospetto dell'utile d'esercizio		48	(23)	76
Totale delle altre componenti di conto economico complessivo		1.080	710	2.120
Totale conto economico complessivo dell'esercizio		1.292	1.715	3.152
<i>di cui:</i>				
<i>quota di spettanza del Gruppo</i>		<i>1.292</i>	<i>1.715</i>	<i>3.152</i>
<i>quota di spettanza di Terzi</i>		<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO*(In milioni di Euro)*

	Capitale Sociale	Riserve					Totale Riserve	Risultati portati a nuovo	Totale Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
		Riserva legale	Riserva per il Patrimonio Banco Posta	Riserva fair value	Riserva cash flow hedge	Riserva					
Saldo al 1° gennaio 2012	1.306	226	1.000	(2.137)	(186)	(1.097)	2.640	2.849	-	2.849	
Totale conto economico complessivo dell'esercizio	-	-	-	2.263	61	2.324	828	3.152	-	3.152	
Destinazione utile a riserve	-	37	-	-	-	37	(37)	-	-	-	
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	(350)	(350)	-	(350)	
Saldo al 1° gennaio 2013	1.306	263	1.000	126	(125)	1.264	3.081	5.651	-	5.651	
Totale conto economico complessivo dell'esercizio	-	-	-	544	107	651	1.064	1.715	-	1.715	
Destinazione utile a riserve	-	36	-	-	-	36	(36)	-	-	-	
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	(250)	(250)	-	(250)	
Annullamento Decisione CE 16/07/08	-	-	-	-	-	-	568	568	-	568	
Credito verso azionista annullamento Dec. CE 16/07/08	-	-	-	-	-	-	(568)	(568)	-	(568)	
Saldo al 31 dicembre 2013	1.306	299	1.000	670	(18)	1.951	3.859	7.116	-	7.116	
Totale conto economico complessivo dell'esercizio	-	-	-	1.143	66	1.209	83	1.292	-	1.292	
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	(500)	(500)	-	(500)	
Altre operazioni con gli azionisti	-	-	-	-	-	-	510	510	-	510	
Iscrizione credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione sentenza tribunale	-	-	-	-	-	-	535	535	-	535	
Effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	(25)	(25)	-	(25)	
Saldo al 31 dicembre 2014	1.306	299	1.000	1.813	48	3.160	3.952	8.418	-	8.418	

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2014	2013	2012
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo		1.445	2.533	1.903
Utile prima delle imposte		697	1.528	1.423
Ammortamenti e svalutazioni	3.26	671	589	649
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri e per trattamento di fine rapporto	3.13,14	413	163	281
(Plusvalenze)/Minusvalenze per disinvestimenti	3.28	2	1	-
Svalutazione su investimenti disponibili per la vendita	3.5	75	-	-
Interessi passivi e altri oneri finanziari	3.29	110	93	116
Perdite e svalutazioni /(Recuperi) su crediti	3.28	91	29	33
Altre variazioni		-	-	3
Utilizzo fondi rischi e oneri		(245)	(411)	(419)
Trattamento di fine rapporto e Fondo di quiescenza pagato	3.14	(78)	(73)	(97)
(Proventi Finanziari da realizzo)	3.29	(53)	(9)	(12)
(Proventi Finanziari per interessi)	3.29	(142)	(212)	(145)
Interessi incassati		111	121	147
Interessi pagati		(33)	(18)	(75)
Imposte sul reddito pagate	3.30	(521)	(666)	(902)
Flusso di cassa generato dall'attività di esercizio prima delle variazioni del circolante		1.098	1.135	1.002
Variazioni del capitale circolante:				
(Incremento)/Decremento Rimanenze	3.6	7	-	2
(Incremento)/Decremento Crediti commerciali		(114)	132	61
(Incremento)/Decremento Altri crediti e attività		(256)	(223)	(239)
Incremento/(Decremento) Debiti commerciali		(95)	(111)	(386)
Incremento/(Decremento) Altre passività		38	151	63
Flusso di cassa generato /(assorbito) dalla variazione del capitale circolante		(420)	(51)	(499)
Incremento/(Decremento) passività da operatività finanziaria		1.174	501	6.330
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie da operatività finanziaria detenute per negoziazione		-	9	108
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività finanziaria		(1.100)	(714)	(5.420)
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari HTM da operatività finanziaria		1.332	(939)	544
(Incremento)/Decremento della Cassa e depositi BancoPosta	3.9	207	100	(620)
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività finanziaria		(1.073)	453	830
(Proventi)/Oneri e altre componenti non monetarie dell'operatività finanziaria		(922)	(901)	(563)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività e passività da operatività finanziaria		(382)	(1.491)	1.209
Rimborsi di passività da contratti finanziari da operatività assicurativa	3.15	-	-	(59)
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie al fair value verso prospetto dell'utile d'esercizio da operatività assicurativa		(1.151)	335	1.017
Incremento/(Decremento) delle riserve tecniche assicurative nette		12.608	10.116	7.461
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività assicurativa		(9.835)	(8.968)	(6.667)
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività assicurativa		(12)	(11)	5

<i>(In milioni di Euro)</i>	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2014	2013	2012
(Plusvalenze)/Minusvalenze su attività/passività finanziarie valutate al fair value		(711)	(637)	(1.404)
(Proventi)/Oneri e altre componenti non monetarie dell'operatività assicurativa		(1.274)	(1.187)	(290)
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività e passività da operatività assicurativa		(375)	(352)	63
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività operativa		(79)	(759)	1.775
<i>di cui parti correlate</i>		<i>(1.353)</i>	<i>(2.016)</i>	<i>(2.168)</i>
Investimenti:				
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	3.1	(219)	(261)	(263)
Investimenti immobiliari	3.3	(1)	(1)	(5)
Attività immateriali	3.2	(218)	(244)	(219)
Altre attività finanziarie		(100)	(231)	(31)
Disinvestimenti:				
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari, investimenti immobiliari ed attività destinate alla vendita		9	4	14
Partecipazioni		5	-	-
Altre attività finanziarie		162	12	108
Variazione perimetro di consolidamento		16	1	-
Flusso di cassa netto generato/(assorbito) attività di investimento		(346)	(720)	(396)
<i>di cui parti correlate</i>		<i>5</i>	<i>(33)</i>	<i>(7)</i>
Assunzione/(Rimborso) di debiti finanziari a lungo termine		744	791	87
(Incremento)/Decremento crediti finanziari		109	148	144
Incremento/(Decremento) debiti finanziari a breve		331	(299)	(629)
Dividendi pagati	3.11	(500)	(250)	(350)
Flusso di cassa generato/(assorbito) da attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti		684	390	(748)
<i>di cui parti correlate</i>		<i>(502)</i>	<i>(216)</i>	<i>(502)</i>
Flusso delle disponibilità liquide		259	(1.089)	631
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo		1.704	1.445	2.533
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	3.10	1.704	1.445	2.533
Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego		(511)	(262)	(1.168)
Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative		(415)	(625)	(924)
Somme indisponibili per provvedimenti giudiziari		(16)	(17)	(28)
Scoperti di conto corrente		(8)	(5)	(15)
Gestioni incasso in contrassegno		(7)	(7)	(17)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti non vincolati alla fine del periodo		747	529	381

20.2.1 Note Illustrative

1. INFORMAZIONI GENERALI

La Società, derivante dalla trasformazione dell'Ente Pubblico Poste Italiane disposta dalla Delibera del CIPE n. 244 del 18 dicembre 1997, ha sede legale in Roma (Italia), viale Europa n. 190, ed è partecipata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

L'attività del Gruppo consiste nell'espletamento del Servizio Universale Postale in Italia e nell'offerta di prodotti e servizi integrati di comunicazione, logistici, finanziari e assicurativi su tutto il territorio nazionale attraverso una rete di circa 13 mila uffici postali. Le modalità di valutazione e rappresentazione del business del Gruppo sono ricondotte a quattro macro aree (cd. Settori operativi): Servizi Postali e Commerciali, Servizi Finanziari, Servizi Assicurativi, Altri Servizi.

I Servizi Postali e Commerciali comprendono le attività della corrispondenza, del corriere espresso, logistica e pacchi, e della filatelia, nonché le attività svolte dalle varie strutture della Società a favore degli altri settori in cui opera il Gruppo.

I Servizi Finanziari si riferiscono principalmente alle attività del Patrimonio Bancoposta elencate all'art. 2 del DPR 144 del 14 marzo 2001, a cui – nell'ambito della Società – è destinato un patrimonio separato, e comprendono la raccolta del risparmio tra il pubblico sotto ogni forma, la prestazione di servizi di pagamento, l'intermediazione in cambi, la promozione e il collocamento di finanziamenti da banche e altri intermediari finanziari abilitati, e la prestazione di servizi di investimento.

I Servizi Assicurativi riguardano l'attività della controllata Poste Vita SpA, operante nel settore assicurativo Vita principalmente dei Rami ministeriali I, III e V e della controllata Poste Assicura SpA operante nel settore Danni.

Gli Altri Servizi accolgono le attività svolte da PosteMobile SpA e dal Consorzio per i servizi di telefonia Mobile ScpA.

2. MODALITÀ DI PRESENTAZIONE DEI BILANCI E PRINCIPI CONTABILI APPLICATI

Il bilancio consolidato del Gruppo è redatto in Euro, moneta corrente nell'economia in cui il Gruppo opera ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal prospetto dell'utile d'esercizio, dal conto economico complessivo, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note al bilancio.

2.1 MODALITÀ DI PRESENTAZIONE

Il bilancio consolidato è redatto secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dall'Unione Europea con il Regolamento Europeo (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, nonché ai sensi del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 che ha disciplinato l'applicazione degli IFRS nell'ambito del corpo legislativo italiano.

Per IFRS si intendono tutti gli International Financial Reporting Standards, tutti gli International Accounting Standards (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC), adottati dall'Unione Europea alle date di approvazione dei relativi bilanci consolidati. I principi contabili nel seguito descritti riflettono la piena operatività del Gruppo nel prevedibile futuro, sono applicati nel presupposto della continuità aziendale.

Nello schema di Stato patrimoniale è stato adottato il criterio "corrente/non corrente". Nel prospetto dell'utile d'esercizio è stato adottato il criterio di classificazione basato sulla natura delle componenti di costo. Il Rendiconto finanziario è stato redatto secondo il metodo indiretto.

Negli schemi di stato patrimoniale, prospetto dell'utile d'esercizio e rendiconto finanziario sono evidenziati gli ammontari delle posizioni o transazioni con parti correlate. Inoltre, nel prospetto dell'utile d'esercizio sono rappresentati, ove esistenti, i proventi e oneri derivanti da operazioni significative non ricorrenti ovvero da fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività. Tenuto conto della diversificata natura e delle numerosità delle transazioni compiute dalle società del Gruppo, numerose componenti positive e negative di reddito di carattere inusuale possono tuttavia occorrere con notevole frequenza. La separata esposizione di tali proventi e oneri è pertanto effettuata solo quando ricorrono congiuntamente i requisiti di atipicità ed effettiva rilevanza dell'operazione che li ha generati.

CRITERI E METODOLOGIE DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato del Gruppo include il bilancio della Società e dei soggetti sui quali la Società esercita, direttamente o indirettamente, il controllo ai sensi dell'IFRS 10, a partire dalla data in cui lo stesso è stato acquisito e sino alla data in cui cessa. Il Gruppo controlla un'entità quando ha contemporaneamente:

- il potere sull'entità oggetto di investimento;
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimenti;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Il controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto delle azioni con diritto di voto, sia per effetto dell'esercizio di un'influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente, in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali del soggetto, ottenendone i benefici relativi, prescindendo da rapporti di natura azionaria. Al fine della determinazione del controllo, si tiene conto dell'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio.

I bilanci oggetto di consolidamento sono redatti al 31 dicembre, e ove necessario, sono opportunamente rettificati per uniformarli ai principi contabili della Società.

Non sono stati inclusi nell'area di consolidamento, e pertanto non sono consolidati con il metodo integrale, i bilanci delle società controllate la cui inclusione non produrrebbe effetti significativi, singolarmente e cumulativamente, da un punto di vista sia quantitativo sia qualitativo ai fini di una corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica

e finanziaria del Gruppo. I criteri adottati per il consolidamento integrale delle partecipate 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 di Gruppo e del utile dell'esercizio di loro spettanza; tali voci sono indicate separatamente nell'ambito del Patrimonio netto di Gruppo e del prospetto dell'utile d'esercizio 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 prospetto dell'utile d'esercizio consolidato;
- 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 prospetto dell'utile d'esercizio per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto ceduta.

Le partecipazioni in società controllate, non significative e non consolidate, e 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 spettanza del Gruppo sono imputati al prospetto dell'utile d'esercizio e complessivo 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 spettanza 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 del prospetto dell'utile d'esercizio sono imputate direttamente in rettifica delle riserve di patrimonio netto;
- gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni eseguite tra la Società/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.

2.2 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

Il bilancio consolidato del Gruppo è stato redatto applicando il criterio del costo, salvo nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del fair value ("valore equo").

Di seguito si forniscono i principi contabili adottati all'interno del Gruppo per la valutazione e rappresentazione delle principali voci di bilancio.

FABBRICATI STRUMENTALI, IMPIANTI E MACCHINARI

I fabbricati strumentali, impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di costruzione al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo 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. Gli interessi passivi sostenuti per finanziare l'acquisizione o costruzione di fabbricati strumentali, impianti e macchinari sono capitalizzati ad integrazione del valore iniziale dell'attività di riferimento solo se direttamente imputabili all'acquisizione o alla realizzazione dei fabbricati strumentali, impianti e macchinari, altrimenti sono imputati al prospetto dell'utile d'esercizio. Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al prospetto dell'utile d'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività, applicando il criterio del *component approach*, secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del suo valore è trattata distintamente. Il valore di iscrizione è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato a quote costanti dal momento in cui il cespite è disponibile e pronto all'uso, in funzione della stimata vita utile.

La vita utile dei fabbricati strumentali, impianti e macchinari e il loro valore residuo sono rivisti periodicamente e aggiornati, ove necessario, alla chiusura di ogni esercizio. I terreni non sono ammortizzati. Quando il bene oggetto di ammortamento è composto da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna delle parti che compongono il bene, in applicazione del metodo del *component approach*, per un periodo comunque non superiore a quello del cespite principale.

La vita utile stimata per le varie categorie di fabbricati strumentali, impianti e macchinari per il Gruppo è la seguente:

Categoria	Anni
Fabbricati strumentali	25-33
Migliorie strutturali su beni di proprietà	20
Impianti	4-10
Costruzioni leggere	10
Attrezzature	5-10
Mobili e arredi	8
Macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche	3-10
Automezzi, autovetture e motoveicoli	4-10
Migliorie su beni di terzi	Durata stimata della locazione ^(*)
Altri beni	3-5

(*) Ovvero, vita utile della miglioria apportata, se inferiore alla durata stimata della locazione

I fabbricati strumentali e i relativi impianti e macchinari fissi che insistono su terreni detenuti in regime di concessione o sub-concessione, gratuitamente devolvibili all'ente concedente al termine della concessione stessa, sono iscritti, in base alla rispettiva natura, tra i fabbricati strumentali, impianti e macchinari e ammortizzati in quote costanti nel periodo più breve tra la vita utile del bene e la durata residua della concessione.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati per differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività dismessa o alienata, e sono imputati al prospetto dell'utile d'esercizio del periodo di competenza.

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli investimenti immobiliari riguardano immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito, o per entrambi i motivi, che generano pertanto flussi finanziari ampiamente indipendenti dalle altre attività. Agli investimenti immobiliari sono applicati i medesimi principi e criteri adottati per i fabbricati strumentali, impianti e macchinari.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili sostenute per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, nei casi in cui è previsto un processo d'ammortamento, e delle eventuali perdite di valore. Gli interessi passivi sono capitalizzati ad integrazione del valore iniziale dell'attività di riferimento solo se direttamente imputabili all'acquisizione o alla realizzazione di attività immateriali, altrimenti sono normalmente rilevati come costo di competenza nell'esercizio in cui sono stati sostenuti. 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.

Avviamento

L'avviamento è costituito dall'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto al fair value netto alla data di acquisto di attività e passività che costituiscono aziende o rami aziendali. Se relativo alle partecipazioni valutate al patrimonio netto, è incluso nel valore delle partecipazioni stesse. L'avviamento non è soggetto ad ammortamento sistematico, bensì a test periodico di verifica dell'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio. Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari (di seguito anche cash generating unit o CGU) cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore viene rilevata e imputata al prospetto dell'utile d'esercizio nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il fair value dell'unità generatrice dei flussi finanziari, al netto degli oneri di vendita, e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa stimati per gli esercizi di operatività dell'unità generatrice di flussi finanziari e derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdita di valore.

Quando la riduzione di valore derivante dal test è superiore al valore dell'avviamento allocato alla cash generating unit, l'ammontare residuo viene allocato alle attività incluse nella cash generating unit in proporzione al loro valore di carico. Tale allocazione ha come limite minimo l'ammontare più alto tra:

- Il relativo fair value dell'attività, al netto delle spese di vendita,
- Il relativo valore d'uso, ove determinabile, e
- zero.

Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno, di licenze e di diritti simili

I costi relativi all'acquisizione di Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno, di licenze e di diritti simili sono capitalizzati. L'ammortamento è calcolato col metodo lineare, in modo da distribuire il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.

I costi riguardanti lo sviluppo e la manutenzione dei programmi software sono imputati al prospetto dell'utile nell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi che sono direttamente associati alla produzione di prodotti software unici e identificabili e che generano benefici economici futuri con orizzonte temporale superiore a un anno vengono imputati alla voce Attività immateriali. I costi diretti – ove identificabili e misurabili – includono l'onere relativo ai dipendenti che sviluppano il software, nonché l'eventuale appropriata quota di costi generali. Non sono capitalizzati costi di ricerca e sviluppo diversi da quelli appena descritti. L'ammortamento è calcolato in base alla stimata vita utile del software, di norma in 3 anni.

BENI IN LEASING

I beni posseduti mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono iscritti nelle attività al

loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore, pari alla quota capitale dei canoni futuri da rimborsare, è iscritta nei debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il metodo lineare, in base alla vita utile delle varie categorie di beni, stimata con le stesse modalità indicate per le attività materiali e immateriali.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificate nei leasing operativi. I costi per leasing operativi sono rilevati linearmente nel prospetto dell'utile d'esercizio lungo la durata del contratto di leasing.

RIDUZIONE DI VALORE DI ATTIVITÀ

A ciascuna data di riferimento di bilancio, le attività materiali e immateriali di vita definita e indefinita sono analizzate al fine di identificare l'esistenza di eventuali indicatori di riduzione del loro valore. Le attività immateriali con vita indefinita (nello specifico, l'avviamento) sono assoggettate a test di *impairment* almeno su base annuale. Se si manifesta la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle attività interessate, imputando l'eventuale svalutazione nel prospetto dell'utile d'esercizio. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività.

Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Il valore di realizzo delle attività che non generano flussi finanziari indipendenti è determinato in relazione alla cash generating unit (CGU) cui tale attività appartiene.

Una riduzione di valore è rilevata nel prospetto dell'utile d'esercizio quando il valore di iscrizione dell'attività, ovvero della relativa CGU in cui essa è allocata, è superiore al valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato, a eccezione dell'avviamento, con imputazione nel prospetto dell'utile d'esercizio, nei limiti del valore netto di carico che l'attivo in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

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 e corrisponde al momento in cui il Gruppo si impegna ad acquistare o vendere l'attività (data di negoziazione o *Transaction date*), ovvero, come nel caso dell'operatività della gestione assicurativa e di quella del Patrimonio Bancoposta, alla data di regolamento (*Settlement date*), trattandosi di mercati organizzati, nel caso del Patrimonio Bancoposta tale data corrisponde, nella quasi totalità dei casi, alla data di negoziazione. 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 valutate al fair value con variazioni di valore imputate nel prospetto dell'utile d'esercizio

Tale categoria include: (a) le attività finanziarie acquisite principalmente per essere rivendute nel breve termine; (b) quelle designate nella categoria in oggetto al momento della rilevazione iniziale, qualora ricorrano i presupposti per tale designazione, ovvero sia esercitabile la fair value option; (c) gli strumenti derivati, salvo la parte efficace di quelli designati come strumenti di copertura dei flussi di cassa cash flow hedge. Le attività finanziarie appartenenti alla categoria in oggetto sono valutate al fair value; le relative variazioni durante il periodo di possesso sono imputate nel prospetto dell'utile d'esercizio. Gli strumenti finanziari di questa categoria sono classificati nel breve termine se sono "detenuti per la negoziazione" o ne è prevista la cessione entro dodici mesi rispetto alla data di bilancio. I derivati valutati al fair value con variazioni di valore imputate nel prospetto dell'utile d'esercizio sono trattati come attività o passività, a seconda che il fair value sia positivo o negativo; i fair value positivi e negativi derivanti da operazioni in essere con la medesima controparte sono compensati, ove previsto contrattualmente.

Finanziamenti e crediti

Sono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, anche di natura commerciale, non-derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. Vengono inclusi nella parte corrente, a eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore a dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nella parte non corrente. Tali attività sono valutate inizialmente al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, sulla base del metodo del tasso di interesse effettivo. Se vi è un'obiettiva evidenza di elementi che indicano riduzioni di valore, l'attività è ridotta in misura tale da risultare pari al valore scontato dei flussi di cassa ottenibili in futuro. Le perdite di valore sono rilevate nel prospetto dell'utile d'esercizio. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato. Il procedimento logico valutativo di stima adottato nella determinazione dell'accantonamento a fondo svalutazione crediti, ovvero dei ricavi d'esercizio da sospendere in tale fondo, riflette in primo luogo l'accertamento e la valutazione di elementi che comportino specifiche riduzioni di valore delle attività individualmente significative. Successivamente, sono valutate collettivamente le attività finanziarie con caratteristiche simili di rischio, tenendo conto, tra l'altro, dell'anzianità del credito, della natura della controparte, dell'esperienza passata di perdite e incassi su crediti simili e delle informazioni sui mercati di riferimento.

Investimenti detenuti fino alla scadenza

Sono strumenti finanziari non-derivati, con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere sino a scadenza. Tali attività sono va-

lutate inizialmente al fair value e successivamente al costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso effettivo di interesse, rettificato in caso di riduzione di valore. Nel caso di perdite di valore si applicano gli stessi principi sopra descritti in relazione ai Finanziamenti e crediti.

Investimenti disponibili per la vendita

Sono 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 complessivo 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. Limitatamente ai titoli di debito se, in un periodo successivo, il fair value aumenta come oggettiva conseguenza di un evento verificatosi dopo che la perdita di valore era stata rilevata nel prospetto dell'utile d'esercizio, il valore dello strumento finanziario è ripristinato con accredito dell'importo nel prospetto dell'utile d'esercizio. Inoltre, sempre 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 classificazione nelle attività correnti o non correnti dipende dalla scadenza contrattuale dello strumento finanziario, posto che sono rilevate nelle attività correnti quelle il cui realizzo è atteso entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Le attività finanziarie sono rimosse dallo stato patrimoniale quando il diritto di ricevere i flussi di cassa dallo strumento si è estinto ovvero sono stati sostanzialmente trasferiti tutti i rischi e benefici relativi allo strumento stesso o il relativo controllo.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie, relative a finanziamenti, debiti commerciali e altre obbligazioni a pagare, sono valutate inizialmente al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se i flussi di cassa attesi si modificano ed esiste la possibilità di stimarli attendibilmente, il valore dei prestiti è ricalcolato per riflettere le modifiche sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Le passività finanziarie sono classificate nelle passività correnti, salvo che si abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di bilancio.

Le passività finanziarie vengono rimosse dal bilancio al momento dell'estinzione ovvero del trasferimento di tutti i rischi e oneri relativi allo strumento stesso.

STRUMENTI DERIVATI

Alla data di stipula del contratto gli strumenti derivati sono contabilizzati al *fair value* e, se essi non soddisfano i requisiti per la contabilizzazione quali strumenti di copertura, le variazioni del *fair value* rilevate successivamente alla prima iscrizione sono separatamente contabilizzate nel prospetto dell'utile d'esercizio.

Se, invece, gli strumenti derivati soddisfano i requisiti per essere classificati come strumenti di copertura, le successive variazioni del *fair value* vengono contabilizzate seguendo gli specifici criteri di seguito indicati.

Di ciascuno strumento finanziario derivato qualificato per la rilevazione come strumento di copertura è documentata la sua relazione con l'oggetto di copertura, compresi gli obiettivi di gestione del rischio, la strategia di copertura e i metodi per la verifica dell'efficacia. La verifica dell'efficacia di ciascuna copertura è fatta sia al momento di accensione di ciascuno strumento derivato, sia durante la sua vita. Alla data di stipula del contratto gli strumenti derivati sono contabilizzati al *fair value*. Se gli strumenti derivati soddisfano i requisiti per essere classificati come strumenti di copertura, le successive variazioni del *fair value* vengono contabilizzate come di seguito indicato.

Fair value hedge

Quando la copertura riguarda attività o passività iscritte in bilancio, ovvero riguarda un impegno irrevocabile non iscritto, sia le variazioni del *fair value* dello strumento di copertura, sia le variazioni dell'oggetto della copertura sono imputate nel prospetto dell'utile d'esercizio. Quando la copertura non è perfettamente "efficace", ovvero sono rilevate differenze tra le suddette variazioni, la parte non "efficace" rappresenta un onere o provento separatamente iscritto nel prospetto dell'utile d'esercizio.

Lo IAS 39 consente che l'oggetto di copertura dal *fair value* possa essere individuato non solo in una singola attività o passività finanziaria ma anche in un importo monetario, riveniente da una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni da *fair value* degli strumenti oggetto di copertura al modificarsi dei tassi di interesse di mercato (cd. copertura generica o *macrohedging*). Non possono essere oggetto di copertura generica importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture classiche di *fair value* (*microhedging*), una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, i cambiamenti del *fair value* dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del *fair value* dei derivati di copertura, e se i risultati effettivi siano all'interno dell'intervallo richiesto dallo IAS 39.

Cash flow hedge

Nel caso di *cash flow hedge*, le variazioni del *fair value* dello strumento derivato registrate successivamente alla prima rilevazione sono imputate, limitatamente alla sola quota efficace, a una specifica riserva di Patrimonio netto la cui movimentazione è rappresentata

nelle altre componenti di conto economico complessivo (riserva da *cash flow hedge*). Una copertura è in genere considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua vita, i cambiamenti dei flussi di cassa attesi nel futuro per l'elemento coperto sono sostanzialmente compensati dai cambiamenti del *fair value* dello strumento di copertura. Quando si manifestano gli effetti economici originati dall'oggetto della copertura, la riserva è imputata al prospetto dell'utile d'esercizio.

Nel caso in cui la copertura è relativa a una programmata operazione altamente probabile (per esempio, acquisto a termine di titoli di debito a reddito fisso), la riserva è attribuita alle componenti positive o negative di reddito nell'esercizio o negli esercizi in cui le attività o le passività, successivamente iscritte e connesse alla citata operazione, influenzano il prospetto dell'utile d'esercizio (nell'es. a correzione del rendimento del titolo).

Quando la copertura non è perfettamente efficace, la variazione di *fair value* dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata nelle componenti dedicate del prospetto dell'utile d'esercizio.

Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più ritenuto altamente probabile, la quota della riserva da *cash flow hedge* relativa a tale strumento viene immediatamente rilasciata nel prospetto dell'utile d'esercizio. Viceversa, se lo strumento derivato è ceduto o non è più qualificabile come strumento di copertura "efficace", la Riserva da *cash flow hedge* sino a quel momento rilevata viene mantenuta quale componente del Patrimonio netto ed è imputata nel prospetto dell'utile d'esercizio, contestualmente al manifestarsi dell'operazione originariamente oggetto della copertura. *Own use exemption*

Quando ricorre la fattispecie, i principi previsti per la rilevazione e valutazione degli strumenti finanziari sono applicati anche ai contratti derivati di acquisto e vendita di elementi non finanziari che possono essere regolati tramite disponibilità liquide o altri strumenti finanziari, ad eccezione di quei contratti che sono stati sottoscritti e continuano a essere posseduti per la consegna di un elemento non finanziario secondo le esigenze di acquisto, vendita o uso della società che li stipula (cd. *Own use exemption*).

Tale eccezione è applicata nella rilevazione e valutazione dei contratti di acquisto a termine di energia elettrica effettuati attraverso la controllata Poste Energia SpA se le condizioni di seguito riportate sono rispettate:

- vi sia la consegna fisica del bene oggetto del contratto;
- non vi sia la possibilità di compensare le transazioni di acquisto e vendita;
- l'operazione deve essere effettuata sulla base delle aspettative di acquisto e/o vendita o per esigenze d'uso.

Nel caso di applicazione della *Own use exemption* gli impegni assunti sono riportati nella nota 3.6.

CLASSIFICAZIONE DEI CREDITI E DEBITI DEL PATRIMONIO BANCOPOSTA

I crediti e i debiti del Patrimonio BancoPosta sono considerati aventi natura di attività e passività finanziarie se attinenti alle attività caratteristiche di raccolta e impiego del Patrimonio

BancoPosta, ovvero ai servizi delegati dalla clientela. Le contropartite dei costi e dei ricavi operativi, se non liquidate o ricondotte a forma propria secondo quanto previsto dalla Circolare della Banca d'Italia n. 272 del 30 luglio 2008 – Matrice dei conti, sono iscritte nell'ambito dei debiti e crediti commerciali.

In data 14 aprile 2011 l'assemblea degli azionisti della Società ha deliberato la costituzione di un Patrimonio BancoPosta destinato all'esercizio dell'attività di BancoPosta e ha determinato i beni e i rapporti giuridici in esso compresi e le regole di organizzazione, gestione e controllo. Il Patrimonio BancoPosta è stato originariamente dotato di una specifica riserva patrimoniale di un miliardo di euro, costituita mediante destinazione di utili di esercizi precedenti riportati a nuovo.

IMPOSTE

Le imposte correnti IRES e IRAP sono calcolate sulla base della migliore stima del reddito imponibile dell'esercizio e della normativa di riferimento, applicando le aliquote fiscali vigenti. Le Imposte differite attive e passive sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra il valore fiscale di un'attività o passività e il relativo valore contabile, sulla base delle aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Fanno eccezione a tale principio le imposte differite relative a differenze temporanee rivenienti dalle partecipazioni in società controllate collegate e joint venture, nel caso in cui il Gruppo sia in grado di controllare i loro tempi di annullamento o è probabile che le differenze non si annullino. Inoltre, a fronte dell'avviamento che deriva da un'aggregazione aziendale non sono rilevate passività fiscali differite.

Le imposte differite attive sono iscritte nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Le imposte correnti e differite sono imputate al prospetto dell'utile d'esercizio o al conto economico complessivo consolidato, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate al patrimonio netto; in tal caso l'effetto fiscale è imputato direttamente alla specifica voce del patrimonio netto. Le attività e le passività fiscali, nonché quelle differite relative alle imposte sul reddito, sono compensate quando esse sono applicate dalla medesima autorità fiscale sullo stesso soggetto passivo d'imposta, che ha il diritto legalmente esercitabile di compensare gli importi rilevati e che intende esercitare tale diritto. Pertanto, la passività fiscale in maturazione in periodi intermedi più brevi di quello di imposta, ancorché iscritta nei debiti, non è compensata con i corrispondenti crediti per acconti versati o ritenute subite.

Consolidato fiscale

La fiscalità del Gruppo e la sua rappresentazione contabile tengono conto degli effetti derivanti dall'adesione della Società all'istituto del Consolidato Fiscale nazionale, per il quale è stata esercitata l'opzione a norma di legge unitamente alle seguenti società controllate: Poste Vita SpA, SDA Express Courier SpA e Mistral Air Srl. La materia è disciplinata da un Regolamento di Gruppo basato sul principio della neutralità e della parità di trattamento, con il quale si intende garantire che le società che aderiscono al consolidamento fiscale non

siano in alcun modo penalizzate dalla sua istituzione. In particolare, con l'adozione del Consolidato Fiscale, la posizione debitoria della Società nei confronti dell'Erario è determinata a livello consolidato sulla base del carico fiscale o delle perdite fiscali di ciascuna società aderente, tenuto conto anche delle ritenute da esse subite e degli acconti versati. La Società iscrive il proprio debito per IRES, eventualmente rettificato per tenere conto degli effetti (positivi o negativi) derivanti dalle rettifiche di consolidamento fiscale. Quando le diminuzioni o gli aggravii d'imposta derivanti da tali rettifiche sono da attribuire alle società che aderiscono al consolidato, La Società attribuisce alle suddette società le diminuzioni o gli aggravii d'imposta. A partire dall'esercizio 2013, a seguito dell'adozione del nuovo regolamento di consolidato fiscale, il beneficio economico derivante dalla compensazione delle perdite fiscali, cedute alla consolidante dalle società aderenti al Consolidato Fiscale, è riconosciuto integralmente dalla Società.

Le imposte e tasse non correlate al reddito sono incluse tra gli Altri costi e oneri.

RIMANENZE

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra costo d'acquisto o produzione e valore netto di realizzo. Relativamente ai beni fungibili e alle merci destinate alla vendita, il costo è determinato con il metodo del costo medio ponderato, mentre per i beni non fungibili il costo di riferimento è quello specifico sostenuto al momento dell'acquisto. A fronte dei valori così determinati, ove necessario, sono effettuati accantonamenti per tenere conto delle rimanenze obsolete o a lenta rotazione. Quando vengono meno le circostanze che precedentemente avevano causato la rilevazione dei sopra indicati accantonamenti, o quando vi sono chiare indicazioni di un aumento nel valore netto di realizzo, gli accantonamenti sono stornati in tutto o in parte, nella misura in cui il nuovo valore contabile sia il minore tra costo di acquisto o produzione e il valore netto di realizzo alla data di riferimento del bilancio. Le attività non sono invece rilevate nello Stato patrimoniale quando è stata sostenuta una spesa per la quale, alla luce delle migliori informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio, è ritenuto improbabile che i benefici economici affluiranno al Gruppo successivamente alla chiusura dell'esercizio.

Per le unità immobiliari destinate alla vendita, qualora presenti, il costo è rappresentato dal *fair value* di ciascun singolo bene al momento dell'acquisto, incrementato di eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisizione, mentre il valore netto di realizzo è determinato sulla base del prezzo stimato di vendita in normali condizioni di mercato, al netto dei costi diretti di vendita.

Le commesse su ordinazione di terzi, di durata pluriennale, sono valutate con il metodo della percentuale di completamento, determinata utilizzando il criterio del costo sostenuto (*cost to cost*).

Secondo tale criterio i costi effettivi sostenuti, a una certa data, sono rapportati ai costi totali stimati. La percentuale così calcolata viene applicata al totale dei ricavi stimati, ottenendo il valore da attribuire ai lavori eseguiti e i ricavi maturati alla data.

CERTIFICATO AMBIENTALE (QUOTE DI EMISSIONE)

I Certificati ambientali (o Quote di emissione) rappresentano uno strumento di incentivazione nella riduzione di emissioni di gas a effetto serra, introdotto nel sistema normativo italiano ed europeo dal Protocollo di Kyoto, con l'obiettivo di realizzare un miglioramento delle tecnologie utilizzate nella produzione di energia e nei processi industriali.

Il sistema comunitario *European Emission Trading System*, istituito per la gestione e lo scambio delle quote di emissione, fissa un limite massimo per le emissioni di gas a effetto serra da prodursi nel corso di un anno a livello europeo, cui corrisponde il rilascio, a titolo gratuito, da parte delle autorità nazionali competenti di un determinato numero di quote di emissione. Nel corso dell'anno, a seconda delle effettive emissioni di gas a effetto serra prodotte rispetto ai limiti massimi consentiti, ciascuna azienda ha facoltà di vendere ovvero acquistare a titolo oneroso quote di emissione sul mercato.

Il rilascio gratuito delle quote di emissione comporta l'impegno a produrre, nell'anno di riferimento, un quantitativo di emissioni di gas a effetto serra proporzionale alle quote di emissione ricevute: tale impegno è rilevato nei conti di memoria al valore di mercato delle quote di emissione al momento dell'assegnazione. A fine anno, l'impegno è ridotto o azzerato in proporzione alle emissioni di gas a effetto serra effettivamente prodotte e l'eventuale relativo valore residuo, se presente, è indicato nelle Ulteriori informazioni del bilancio. L'acquisto a titolo oneroso o la vendita di quote di emissione sono rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio in cui hanno luogo. A fine anno, eventuali quote di emissione in surplus derivanti da acquisti a titolo oneroso sono rilevate tra le rimanenze finali al minore tra il costo e il valore netto di realizzo. Eventuali quote di emissione in surplus derivanti da assegnazioni gratuite non rilevano ai fini del computo delle rimanenze finali. In caso di eventuali quote di emissione in deficit l'onere e la corrispondente passività sono rilevati al termine dell'esercizio di competenza al valore di mercato.

CASSA E DEPOSITI BANCOPOSTA

Il denaro e i valori in cassa presso gli uffici postali e i depositi bancari funzionali alle attività del Patrimonio BancoPosta sono esposti separatamente dalle disponibilità liquide e mezzi equivalenti in quanto rivenienti dalla raccolta assoggettata a vincolo di impiego, o da anticipazioni concesse dalla Tesoreria dello Stato per garantire l'operatività degli uffici postali. Tali disponibilità non possono essere utilizzate per fini diversi dall'estinzione delle obbligazioni contratte con le operazioni indicate.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista presso le banche, le somme che al 31 dicembre risultano temporaneamente depositate dalla Società presso il MEF e altri investimenti a breve termine prontamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni dalla data di acquisto). Eventuali scoperti di conto corrente sono iscritti nelle passività correnti.

ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA VENDITA

Includono le Attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il relativo *fair value*, al netto dei costi di vendita. Quando un'attività oggetto di ammortamento è riclassificata nella voce in oggetto, il processo di ammortamento si interrompe al momento della riclassifica.

CAPITALE SOCIALE

Il Capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Società. I costi strettamente correlati all'emissione di nuove azioni sono imputati in riduzione del Capitale sociale, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

RISULTATI PORTATI A NUOVO

Riguardano i risultati economici dell'esercizio in corso e degli esercizi precedenti, per la parte non distribuita né imputata a riserva o a copertura di perdite, e gli utili e le perdite attuariali derivanti dal calcolo della passività per TFR. La voce accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di patrimonio, quando viene meno il vincolo al quale erano sottoposte.

CONTRATTI ASSICURATIVI

I principi e i criteri di classificazione e valutazione di seguito esposti si riferiscono specificamente all'operatività delle compagnie assicurative del Gruppo. I contratti assicurativi sono distinti e valutati in base alla prevalenza della loro natura fra assicurativi e finanziari.

I criteri di classificazione e valutazione delle principali fattispecie esistenti nel Gruppo sono i seguenti.

Contratti assicurativi

I prodotti a contenuto assicurativo comprendono le polizze Vita di Ramo I e V oltre le polizze "linked" qualificate come contratti assicurativi. Tali prodotti sono rilevati nel modo che segue:

- i premi, contabilizzati al momento della sottoscrizione, vengono iscritti tra le componenti positive di reddito e classificati tra i ricavi; essi comprendono, al netto degli annullamenti, gli importi maturati nell'esercizio per premi annuali, unici o pluriennali, derivanti da contratti di assicurazione in essere alla data di bilancio;
- a fronte dei ricavi per premi, è accantonato alle riserve tecniche l'importo degli impegni verso gli assicurati, calcolati analiticamente per ciascun contratto con il metodo prospettico, sulla base di assunzioni attuariali appropriate per fronteggiare tutti gli impegni in essere. La variazione delle riserve tecniche e gli oneri relativi ai sinistri sono iscritti tra le componenti negative di reddito in una specifica voce del prospetto dell'utile d'esercizio.

Contratti relativi a gestioni separate con partecipazione discrezionale agli utili

I contratti relativi a Gestioni separate e contenenti un elemento di partecipazione discrezionale agli utili (c.d. DPF, Discretionary Participation Feature, partecipazioni da parte degli assicurati ai rendimenti dei titoli gestiti), ancorché classificati come contratti finanziari, sono rilevati, in conformità alle disposizioni dell'IFRS 4, secondo le regole previste per i contratti assicurativi; in particolare:

- i premi, la variazione delle riserve tecniche e gli oneri relativi ai sinistri sono rilevati in modo analogo a quanto previsto per i contratti assicurativi sopra descritti;
- le quote di utili e perdite da valutazione di competenza degli assicurati sono loro attribuite e rilevate nelle riserve tecniche (passività differite verso gli assicurati) secondo il meccanismo dello *shadow accounting* (IFRS 4.30).

La tecnica di calcolo utilizzata per l'applicazione del metodo dello *shadow accounting* si basa sulla determinazione del rendimento prospettico di ogni Gestione Separata, tenendo conto di un ipotetico realizzo delle plusvalenze e minusvalenze latenti lungo un orizzonte temporale coerente con le caratteristiche delle attività e passività presenti nel portafoglio. Per la determinazione della quota da rilevare nella specifica passività differita verso gli assicurati si tiene conto altresì, per ciascuna Gestione Separata, delle clausole contrattuali, dei livelli di minimo garantito e delle eventuali garanzie finanziarie offerte.

Contratti di investimento non legati alle gestioni separate

I contratti di investimento (fattispecie al momento non presente) non legati alle Gestioni separate e comprendenti una parte dei contratti "*linked*" sono contabilizzati secondo i principi dettati dallo IAS 39, come di seguito sintetizzato:

- le riserve tecniche sono esposte in bilancio nelle passività finanziarie e sono valutate al *fair value* così come i relativi strumenti finanziari iscritti nell'attivo;
- tra i componenti di reddito non sono rilevati i premi e la variazione delle riserve tecniche, ma le sole componenti di ricavo, rappresentate dai caricamenti, dalle commissioni e dalle componenti di costo costituite dalle provvigioni e dagli altri oneri. Più in dettaglio, gli IAS 18 e 39 prevedono che i ricavi e i costi relativi ai contratti in oggetto siano ripartiti lungo la vita del prodotto, in funzione del servizio fornito.

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.

L'iscrizione viene eseguita solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse atte a produrre benefici economici, come risultato di eventi passati, ed è probabile che tale fuoriuscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la migliore stima attualizzata dell'impiego di risorse richiesto per estinguere l'obbligazione. Il valore della passività è attualizzato al tasso che riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando, in casi estremamente rari, l'indicazione di alcune informazioni di dettaglio relative alle passività considerate potrebbe pregiudicare seriamente la posizione del Gruppo in una controversia o in una negoziazione in corso con terzi, il Gruppo si avvale della facoltà prevista dai principi contabili di riferimento di fornire un'informativa limitata.

BENEFICI AI DIPENDENTI

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 del lavoro

I benefici successivi alla fine del rapporto del lavoro si suddividono in due fattispecie: piani a benefici definiti e piani a contribuzione definita. Nei piani a benefici definiti, poiché l'ammontare del beneficio da erogare è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto del 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 prospetto dell'utile d'esercizio 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 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 alla data di entrata in vigore della riforma.

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.

Per i piani a benefici definiti 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 del 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 del 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 i soli agenti esclusivi 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 del 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 prospetto dell'utile d'esercizio quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

Benefici dovuti per la cessazione del rapporto del lavoro

I benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto del lavoro sono rilevati come passività quando l'impresa decide di concludere il rapporto del 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 del lavoro. I benefici dovuti per la cessazione del rapporto del 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 del lavoro: la variazione netta del valore di tutte le componenti della passività intervenuta nell'esercizio viene rilevata interamente nel prospetto dell'utile d'esercizio. La valutazione della passività iscritta in bilancio per altri benefici a lungo termine è basata sulle conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo.

TRADUZIONE DI VOCI ESPRESSE IN VALUTA DIVERSA DALL'EURO

Le transazioni in valuta diversa da quella di conto vengono tradotte in Euro in base ai tassi di cambio correnti alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi, risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive/passive monetarie denominate in valuta diversa da quella di conto, vengono imputate al prospetto dell'utile d'esercizio.

RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto, al netto dei ribassi e degli sconti, in base al principio della competenza economica. I ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati, quando possono essere attendibilmente stimati, sulla base del metodo della percentuale di completamento. I ricavi per attività svolte a favore o per conto dello Stato sono rilevati per un ammontare corrispondente a quanto effettivamente maturato sulla base delle leggi o delle convenzioni vigenti, avendo comunque riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza Pubblica. La remunerazione degli impieghi presso il MEF di parte della raccolta in conti correnti è determinata per competenza, sulla base del metodo degli interessi effettivi, e classificata tra i ricavi e proventi per servizi finanziari. Analoga classificazione è adottata per i proventi dei titoli governativi dell'area euro in cui sono impiegati i fondi raccolti su conti correnti da clientela privata. I ricavi relativi alla vendita dei beni sono rilevati quando l'impresa ha trasferito all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni.

CONTRIBUTI PUBBLICI

I contributi pubblici sono rilevati in presenza di una delibera formale di attribuzione da parte del soggetto erogante e solo se vi è, in base alle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio, la ragionevole certezza che il progetto oggetto di agevolazione venga effettivamente realizzato e portato a compimento secondo i requisiti approvati dal soggetto erogante stesso. I contributi pubblici in conto esercizio sono accreditati al prospetto dell'utile d'esercizio nella voce Altri ricavi e proventi in proporzione ai costi di progetto effettivamente sostenuti e rendicontati, i contributi in conto capitale, in proporzione agli ammortamenti sostenuti dei cespiti acquisiti per la realizzazione del progetto e i cui costi sono stati rendicontati all'ente erogatore.

DIVIDENDI

I dividendi sono rilevati nei proventi finanziari quando sorge il diritto a riscuoterli, ossia, di norma, all'atto della delibera di distribuzione da parte dell'assemblea degli azionisti dell'impresa partecipata.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Gli interessi sono rilevati per competenza sulla base del metodo degli interessi effettivi, utilizzando cioè il tasso di interesse che rende finanziariamente equivalenti tutti i flussi in entrata e in uscita che compongono una determinata operazione.

UTILE PER AZIONE

Nel bilancio consolidato del Gruppo gli utili per azione sono così determinati:

Base: l'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie della Società in circolazione durante l'esercizio.

Diluito: alla data di redazione del bilancio consolidato non esistono strumenti finanziari emessi aventi potenziali effetti diluitivi.

PARTI CORRELATE

Per Parti correlate interne si intendono le entità controllate e collegate, direttamente o indirettamente, dalla Società. Per Parti correlate esterne si intendono il controllante MEF, le entità sotto il controllo, anche congiunto, del MEF, e le società a queste collegate. Sono altresì parti correlate i Dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo. Non sono intese come Parti correlate lo Stato e i soggetti pubblici diversi dal MEF. Non sono considerati come rapporti con Parti correlate quelli generati da attività e passività finanziarie rappresentate da strumenti negoziati in mercati organizzati.

2.3 USO DI STIME

Per la redazione del bilancio consolidato è richiesta l'applicazione di principi e metodologie contabili che talvolta si basano su complesse valutazioni soggettive e stime legate all'esperienza storica, e su assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. 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.

Di seguito sono descritti i trattamenti contabili che richiedono una maggiore soggettività nell'elaborazione delle stime e per i quali una modifica delle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui bilanci consolidati.

RICAVI E CREDITI COMMERCIALI VERSO LO STATO

La contabilizzazione dei ricavi per attività svolte a favore o per conto dello Stato e delle Pubbliche Amministrazioni è effettuata per ammontari corrispondenti a quanto effettivamente maturato, sulla base delle leggi o delle convenzioni vigenti, avendo comunque riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza Pubblica.

Nelle more della finalizzazione dei diversi adempimenti legati agli aspetti economici e regolatori dei rapporti tra la Società e il MiSE, nel 2014, come già per il 2013, la Società ha continuato a rendere regolarmente il servizio postale universale in virtù della clausola di ultrattività contenuta nello scaduto Contratto di Programma per il triennio 2009-2011 e la determinazione del relativo compenso a carico del Ministero dell'Economia e delle Finanze a parziale copertura del relativo onere è stata oggetto di valutazione per tener conto degli stanziamenti del Bilancio dello Stato allo scopo previsti dalla legislazione vigente, come stabilito dall'art. 1 comma 274 della Legge di Stabilità 2015, n.190 del 23 dicembre 2014.

Inoltre, in attesa del rinnovo della convenzione scaduta negli anni precedenti tra La Società e l'Agazia delle Entrate, la Società ha continuato a rendere regolarmente i relativi servizi delegati. La rilevazione dei ricavi relativi è avvenuta in base alle tariffe stabilite dalle convenzioni previgenti e di cui è ragionevole prevedere la conferma, ovvero in base alle minori tariffe desumibili dallo stato della negoziazione con l'Amministrazione cliente.

Al 31 dicembre 2014, i crediti commerciali maturati dalla Società nei confronti del MEF e della Presidenza del Consiglio ammontano a oltre Euro 1,4 miliardi. A tale importo concorrono:

- crediti per Euro 1.087 milioni dovuti ai compensi del Servizio Universale, di cui: Euro 336 milioni per l'esercizio 2014 (di cui circa Euro 59 milioni privi di copertura nel Bilancio dello Stato), Euro 343 milioni relativi all'esercizio 2013, Euro 400 milioni relativi agli esercizi 2012 e 2011 (di cui circa Euro 78 milioni privi di copertura nel Bilancio dello Stato) ed Euro 8 milioni di euro riferiti all'esercizio 2005 (oggetto di tagli a seguito delle leggi finanziarie per gli esercizi 2007 e 2008). Per quanto stabilito dalla citata Legge di stabilità 2015 n. 190/2014, gli importi in oggetto saranno riconosciuti nei limiti delle risorse previste a legislazione vigente e comunque fatti salvi gli effetti delle verifiche dell'AGCom in ordine alla quantificazione del costo netto sostenuto dalla Società e, in ogni caso, l'incasso potrà aver luogo solo dopo la formalizzazione del Contratto di programma per il quinquennio 2015-2019 – che la Legge di Stabilità 2015 ha previsto entro il 31 marzo 2015 – e la positiva valutazione della Commissione Europea in materia di aiuti di Stato.
- crediti per Euro 103 milioni relativi ad Integrazioni tariffarie al settore editoriale. Di tali crediti, Euro 101 milioni, relativi a corrispettivi per gli esercizi dal 2001 al 2007, sono stati oggetto di dilazione in base ad apposito DPCM che ne ha previsto l'incasso in quote costanti sino all'esercizio 2016 e sono iscritti in bilancio in base al relativo valore attuale. Altri Euro 2 milioni circa, riferiti agli esercizi 2008 e 2009, risultano privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato.
- ulteriori crediti verso il MEF per Euro 223 milioni, vantati per la corresponsione di interessi sugli impieghi obbligatori della Società, per lo svolgimento di servizi di tesoreria, per le agevolazioni tariffarie elettorali concesse e per euroconvertitori a suo tempo distribuiti. Con riferimento a tali voci, compensi per circa Euro 6 milioni sono privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato ed il pagamento di altri 6 milioni di euro circa risulta, ad oggi, sospeso in attesa di specifici provvedimenti.

Per quanto riportato, del credito complessivo del valore nominale di Euro 1,4 miliardi circa Euro 153 milioni risultano privi di copertura finanziaria, mentre l'incasso di circa Euro 1.049 milioni è dilazionato o sospeso.

Il perdurare nel tempo di tali voci, comporta per La Società la necessità di finanziare volumi significativi di circolante con negativi riflessi nella gestione e redditività dei flussi monetari. Essendo al momento impossibile prevedere in modo puntuale i tempi e le modalità di pagamento da parte di ciascuna amministrazione, ferma restando la pienezza del titolo e dei diritti vantati dalla Società, il fondo svalutazione crediti verso il controllante MEF al 31 dicembre 2014 riflette la miglior stima dell'alea descritta e degli effetti finanziari della situazione indicata.

In passato, successivamente alla data di bilancio sono intervenute modifiche del contesto normativo di riferimento, tali da comportare cambiamenti nelle stime effettuate con effetti sul prospetto dell'utile d'esercizio. Le circostanze riportate non permettono di escludere che, in esito a futuri provvedimenti normativi o alle negoziazioni attualmente in corso, i risultati economici degli esercizi successivi al 2014 possano riflettere variazioni delle stime in commento.

FONDI RISCHI

Il Gruppo accerta nei fondi rischi le probabili passività riconducibili a vertenze e oneri con il personale, fornitori, terzi, e, in genere, gli altri oneri derivanti da obbligazioni assunte. Tali accertamenti comprendono, tra l'altro, la valutazione di passività che potrebbero emergere dal contenzioso di natura giuslavorista su contratti del lavoro a tempo determinato, degli effetti economici di pignoramenti subiti e non ancora definitivamente assegnati, nonché di prevedibili conguagli da corrispondere alla clientela nei casi in cui non siano definitivamente determinati.

Il calcolo degli accantonamenti a fondi per rischi e oneri comporta l'assunzione di stime basate sulle correnti conoscenze di fattori che possono modificarsi nel tempo, potendo generare esiti finali anche significativamente diversi da quelli tenuti in conto nella redazione dei presenti bilanci.

AVVIAMENTO

L'avviamento è, almeno annualmente, oggetto di verifica, al fine di accertare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore da rilevare nel prospetto dell'utile d'esercizio.

In particolare, la verifica in oggetto comporta l'allocazione dell'avviamento alle unità generatrici di flussi finanziari e la successiva determinazione del relativo *fair value*; se il *fair value* risulta inferiore al valore contabile delle unità generatrici di flussi finanziari, si procede a una svalutazione dell'avviamento allocato alle stesse. L'allocazione dell'avviamento alle unità generatrici di flussi finanziari e la determinazione del loro *fair value* comporta l'assunzione di stime che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo, con conseguenti effetti anche significativi rispetto alle valutazioni effettuate.

Sul valore degli avviamenti sono svolte le analisi previste dai principi contabili di riferimento volte a escludere, in particolare, la presenza di sintomi di *impairment*.

VALUTAZIONE DEGLI ALTRI ATTIVI IMMOBILIZZATI

Le attività non correnti sono oggetto di verifica al fine di accertare un'eventuale riduzione di valore che, in presenza di indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero, è rilevata tramite una svalutazione del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, quando si ritiene che si sia generata una potenziale riduzione di valore, si procede alla sua determinazione con idonee tecniche valutative. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la loro determinazione, dipendono da fattori che possono variare nel tempo, riflettendosi nelle valutazioni e stime effettuate. L'attuale contesto di crisi, caratterizzato da una significativa volatilità delle principali grandezze di mercato e da una profonda aleatorietà delle aspettative economiche, nonché il declino del mercato postale in cui il Gruppo opera, rendono difficile l'elaborazione di previsioni che possano definirsi, senza alcuna incertezza, attendibili. In tale contesto, al 31 dicembre 2014, anche tenuto conto di quanto previsto dal Piano industriale 2015-2019 del Gruppo, nonché del perdurare della crisi del settore postale e del mercato immobiliare, il segmento di attività Postale e commerciale è stato oggetto di separata valutazione al fine di determinarne un intervallo di valori correnti (*fair values*) confrontabile con il complessivo valore di bilancio del capitale investito netto.

Per stimare il *fair value* del segmento Postale e commerciale è stata verificata l'esistenza di eventuali attività il cui utilizzo non sia riflesso nelle previsioni economiche del piano industriale 2015-2019 o il cui valore non sia espresso da quello contabile del capitale investito netto. In tale ambito sono stati analizzati i prevedibili prezzi di trasferimento – attualmente in corso di revisione – con cui è previsto che il Patrimonio BancoPosta remunererà i servizi resi dalla rete commerciale della Società. Al riguardo, si è tenuto conto, a seguito di un processo di *benchmark*, svolto con il supporto di una primaria società di consulenza, delle percentuali dei ricavi delle vendite che i produttori sono disposti a riconoscere ai distributori sul mercato dei prodotti finanziari, valutandone gli eventuali effetti rispetto a quanto riflesso nel piano industriale di riferimento e nelle più aggiornate previsioni aziendali. L'analisi ha evidenziato taluni effetti positivi latenti permettendo di concludere positivamente sulla congruità dei valori di bilancio. Inoltre, nella valutazione degli attivi immobilizzati sono stati considerati gli eventuali effetti sui valori d'uso, ove taluni immobili, in futuro, risultassero non più impiegati nel processo produttivo effettuando, cautelativamente, talune svalutazioni. Il *fair value* complessivo del patrimonio immobiliare della Società utilizzato nella produzione di beni e servizi è risultato comunque sensibilmente superiore al valore di bilancio. Con particolare riferimento alle unità immobiliari adibite a uffici postali e a centri di meccanizzazione e smistamento, la valutazione, coerentemente con il passato, ha tenuto conto dell'obbligo di adempimento del Servizio Postale Universale cui la Società è soggetta, dell'inscindibilità dei flussi di cassa generati dal complesso delle unità immobiliari adibite a tale servizio, diffuso obbligatoriamente e capillarmente sul territorio prescindendo dalla redditività teorica delle diverse localizzazioni, dell'unicità del processo produttivo dedicato, nonché della sovrapposizione delle attività produttive postali e finanziarie nell'ambito degli stessi punti vendita, costituiti dagli uffici postali. Su tali basi, il valore d'uso per la Società dei Terreni e Fabbricati strumentali può considerarsi relativamente insensibile alla fluttuazione del valore commerciale degli immobili e, in particolari situazioni critiche di mercato, per determinate unità immobiliari, può risultare anche significativamente superiore al mero valore commerciale, senza che tale fenomenologia influisca negativamente sui flussi di cassa e sulla redditività complessiva del segmento Postale e Commerciale.

IMPAIRMENT TEST E UNITÀ GENERATRICI DI CASSA

Sul valore degli avviamenti e sugli attivi immobilizzati, come si è detto, sono svolte le analisi previste dai principi contabili di riferimento volte a verificare l'eventuale necessità di *impairment*.

In particolare, per la Società sono individuate due unità generatrici di flussi finanziari, il Patrimonio BancoPosta e il restante segmento Postale e Commerciale. Su tali unità generatrici di flussi finanziari non sono allocati avviamenti. Ciascuna altra società del Gruppo è considerata una separata unità generatrice di flussi finanziari. Gli avviamenti iscritti sono dettagliati nella nota 3.3.

Per l'esecuzione degli *impairment test* al 31 dicembre 2014, si è fatto riferimento alle risultanze dei piani quinquennali 2015-2019 delle unità organizzative interessate o comunque alle più recenti previsioni disponibili. I dati dell'ultimo anno di Piano sono stati utilizzati per la previsione dei flussi di cassa degli anni successivi con un orizzonte temporale illimitato. È stato quindi applicato il metodo DCF (*Discounted Cash Flow*) ai valori risultanti. Per la determinazione dei valori d'uso, il NOPLAT (*Net Operating Profit Less Adjusted Taxes*) è stato capitalizzato utilizzando un appropriato tasso di crescita e attualizzato utilizzando il relativo WACC (*Weighted Average Cost of Capital*). Per le valutazioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 si è assunto un tasso di crescita pari all'1% mentre i WACC, determinati coerentemente con le migliori prassi di mercato e per singola unità generatrice di flussi finanziari oggetto di *impairment test*, sono compresi tra un valore minimo del 5,7% e un valore massimo dell'8% al 31 dicembre 2014.

AMMORTAMENTO DEI FABBRICATI STRUMENTALI, IMPIANTI E MACCHINARI, ATTIVITÀ IMMATERIALI, E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Il costo d'acquisto e di produzione dei fabbricati strumentali, impianti e macchinari e le attività immateriali, e gli investimenti immobiliari sono ammortizzati in quote costanti lungo la vita utile stimata di ciascuna attività. La vita utile economica è determinata nel momento in cui le attività vengono acquistate ed è basata sull'esperienza storica per analoghi investimenti, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere un impatto, tra i quali le variazioni nella tecnologia. L'effettiva vita economica, pertanto, può differire dalla vita utile stimata. Si valutano annualmente i cambiamenti tecnologici e di settore e, per i fabbricati strumentali, impianti e macchinari, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero, per aggiornare la vita utile residua. Tale aggiornamento può modificare il periodo di ammortamento e quindi anche la quota di ammortamento a carico dell'esercizio e di quelli futuri.

Per le attività site in terreni detenuti in regime di concessione o sub-concessione, nei casi in cui, nelle more della formalizzazione del rinnovo, la concessione stessa sia scaduta, l'eventuale ammortamento integrativo dei beni gratuitamente devolvibili è quantificato in base alla probabile durata residua di mantenimento dei diritti, detenuti in virtù dell'interesse pubblico delle produzioni svolte, stimata in base agli accordi quadro stipulati con il Demanio, allo stato delle trattative con gli enti concedenti e all'esperienza storica.

IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE

La contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione

delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione di tale posta di bilancio.

FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

Il fondo svalutazione crediti riflette le stime relative alle perdite sul portafoglio crediti avendo comunque riguardo, per specifiche partite verso la Pubblica Amministrazione, a provvedimenti legislativi restrittivi della spesa pubblica. Gli accantonamenti per le perdite attese esprimono la stima della rischiosità creditizia che scaturisce dall'esperienza passata per crediti simili, dall'analisi di scaduti (correnti e storici), perdite e incassi, e infine dal monitoraggio dell'andamento delle condizioni economiche correnti e prospettive dei mercati di riferimento. Gli accantonamenti netti al fondo svalutazione sono rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio alla voce altri costi e oneri, ovvero, se riferiti a crediti maturati nell'esercizio, mediante la sospensione dei ricavi interessati.

FAIR VALUE STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

In assenza di un mercato attivo, il *fair value* degli strumenti finanziari è determinato in base ad elaborazioni interne ovvero a valutazioni tecniche di operatori esterni che consentono di stimare il prezzo al quale lo strumento potrebbe essere negoziato alla data di valutazione in uno scambio indipendente. Vengono utilizzati modelli di valutazione basati prevalentemente su variabili finanziarie desunte dal mercato, tenendo conto, ove possibile, dei valori di mercato di altri strumenti sostanzialmente assimilabili, nonché dell'eventuale rischio di credito (vedi oltre nota 2.4 – Tecniche di valutazione del fair value).

RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE

La valutazione delle riserve tecniche assicurative è basata su conclusioni raggiunte da attuari interni al Gruppo che sono regolarmente oggetto di verifica da parte di attuari esterni indipendenti. Al fine di verificare la congruità delle riserve tecniche è periodicamente eseguito il *Liability Adequacy Test* (cd. "LAT"), per misurare la capacità dei futuri flussi finanziari derivanti dai contratti assicurativi di coprire le passività nei confronti dell'assicurato. Il test LAT è 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. Se necessario, le riserve tecniche vengono adeguate e il relativo ammontare è imputato al prospetto dell'utile d'esercizio (vedi oltre nota 3.23).

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La valutazione del trattamento di fine rapporto è basata su conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo. Il calcolo tiene conto del TFR maturato per prestazioni del lavoro già effettuate ed è basato su diverse ipotesi di tipo sia demografico sia economico-finanziario. Tali assunzioni, fondate anche sull'esperienza di ciascuna azienda del Gruppo e della *best practice* di riferimento, sono soggette a periodiche revisioni.

2.4 TECNICHE DI VALUTAZIONE DEL FAIR VALUE

Il Gruppo si è dotato di una Policy sul *fair value* che disciplina i principi e le regole generali che governano il processo di determinazione del *fair value* ai fini della redazione del bilancio, ai fini delle valutazioni di *risk management* e a supporto delle attività condotte sul mercato dalle funzioni di finanza delle diverse entità del Gruppo. Principi e regole per la valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari sono stati individuati nel rispetto delle indicazioni provenienti dai diversi *Regulators* (bancari ed assicurativi) e dai principi contabili di riferimento, garantendo omogeneità nelle tecniche di valutazione adottate nell'ambito del Gruppo. La *fair value policy* adottata non prevede tecniche e criteri di determinazione del *fair value* per gli investimenti in quote di Fondi per i quali risultano disponibili i cd. "NAV" (*net asset value*) determinati dal gestore del fondo stesso.

Di seguito si descrivono le tecniche di valutazione del *fair value* utilizzate all'interno del Gruppo.

Le attività e passività interessate (iscritte al *fair value* e attività e passività iscritte al costo ovvero al costo ammortizzato, per le quali si fornisce il *fair value* nelle) 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 rilevano le seguenti categorie di strumenti finanziari.

Titoli obbligazionari quotati su mercati attivi:

- Titoli obbligazionari emessi da Enti governativi UE o soggetti non governativi: la valutazione viene effettuata considerando i prezzi bid secondo un ordine gerarchico che vede in primo luogo il ricorso al mercato MTS (Mercato Telematico dei Titoli di Stato all'ingrosso), quindi al mercato MILA (Milan Stock Exchange), per i titoli obbligazionari indirizzati prevalentemente alla clientela retail e, infine, al CBBT (Bloomberg Composite Price);
- Passività finanziarie: la valutazione viene effettuata considerando i prezzi ask rilevati sul mercato CBBT (Bloomberg Composite Price).

Titoli azionari e ETF (Exchange Traded Fund) quotati in mercati attivi: la valutazione viene effettuata considerando il prezzo derivante dall'ultimo contratto scambiato nella giornata presso la Borsa di riferimento.

Fondi mobiliari di investimento quotati: la valutazione viene effettuata considerando il NAV determinato dal gestore del fondo.

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. Considerate le caratteristiche dell'operatività del Gruppo, i dati di input osservabili, impiegati ai fini della determinazione del *fair value* delle singole forme tecniche,

includono curve dei rendimenti e di inflazione, superfici di volatilità su tassi, premi delle opzioni su inflazione, *asset swap spread* o *credit default spread* rappresentativi del merito creditizio delle specifiche controparti, eventuali *adjustment* di liquidità quotati da primarie controparti di mercato.

Per il Gruppo 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 a spread determinati su titoli benchmark dell'emittente o di altre società con caratteristiche simili all'emittente, quotati e liquidi. 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, 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. Con riferimento ai titoli strutturati a copertura di polizze *index linked*, la valutazione viene effettuata facendo riferimento al prezzo *bid* fornito dalle controparti finanziarie con cui sono stati stipulati accordi di buy-back.

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 delle azioni da valorizzare in azioni quotate.

Fondi mobiliari di investimento non quotati: la valutazione viene effettuata considerando il NAV determinato dal gestore del fondo.

Strumenti finanziari derivati

Interest rate swap

Plain vanilla interest rate swap: la valutazione viene effettuata utilizzando tecniche di *discounted cash flow* che prevedono l'attualizzazione dei differenziali tra i flussi cedolari propri delle due gambe (*receiver* e *payer*) previste dal contratto. La costruzione delle curve dei rendimenti per la stima dei futuri flussi contrattuali indicizzati a parametri di mercato (tassi monetari e/o inflazione) e l'attualizzazione dei differenziali viene effettuata applicando le prassi in vigore sui mercati dei capitali.

Interest rate swap con opzione implicita: la valutazione avviene applicando l'approccio building block che prevede la scomposizione della posizione strutturata nelle sue componenti elementari: componente lineare e componente opzionale. La valutazione della componente lineare viene effettuata applicando le tecniche di *discounted cash flow* definite per i *plain vanilla interest rate swap* al punto precedente. La componente opzionale che, considerate le caratteristiche degli strumenti finanziari derivati presenti nei portafogli del Gruppo, è riconducibile ai fattori di rischio tasso o inflazione, viene valutata mediante un approccio in formula chiusa secondo modelli classici di valutazione delle opzioni aventi come sottostante tali specifici fattori di rischio.

Warrant

Considerate le caratteristiche degli strumenti presenti in portafoglio, la valutazione viene effettuata tramite modello di *equity local volatility*. In particolare, poiché per tali strumenti sono stati stipulati accordi di buy-back con le controparti finanziarie strutturatrici dei warrants, e considerando che i modelli di valutazione utilizzati da queste ultime sono coerenti con quelli utilizzati dal Gruppo, la valutazione viene effettuata utilizzando le quotazioni *bid* fornite dalle controparti stesse.

Gli strumenti finanziari derivati presenti nei portafogli del Gruppo sono soggetti a collateralizzazione e pertanto il fair value non necessita di aggiustamenti per tener conto del merito creditizio della controparte. La curva dei rendimenti impiegata per l'attualizzazione è selezionata in coerenza con le modalità di remunerazione previste per il *cash collateral*. L'approccio descritto è confermato anche nel caso di garanzie rappresentate da titoli di debito, considerato il livello contenuto di rischio di credito che contraddistingue gli effettivi titoli che costituiscono il *collateral* per il Gruppo.

Nei rari casi in cui le caratteristiche degli accordi di collateralizzazione non consentano la sostanziale riduzione del rischio di controparte, 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. In alternativa, viene utilizzato il metodo del valore corrente che consente di elaborare il CVA/DVA (*Credit Valuation Adjustment / Debit Valuation Adjustment*) in funzione delle principali caratteristiche tecnico-finanziarie dei contratti e la probabilità di default della controparte.

Impieghi a tasso fisso e tasso variabile: la valutazione viene effettuata utilizzando tecniche di *discounted cash flow*. Lo *spread* di credito della controparte viene incorporato tramite:

- l'utilizzo della curva governativa italiana o del *credit default swap* (CDS) della Repubblica Italiana, in caso di Amministrazioni Centrali italiane;
- l'utilizzo di curve CDS quotate o, se non disponibili, l'adozione di curve CDS "sintetiche" rappresentative della classe di rating della controparte, costruite a partire dai dati di input osservabili sul mercato.

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.
- **Debiti finanziari:** 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.
- **Repo di finanziamento:** la valutazione viene effettuata tramite tecniche di *discounted cash flow* che prevedono l'attualizzazione dei futuri flussi contrattuali. I Repo sono soggetti a collateralizzazione e pertanto il fair value non necessita di aggiustamenti per tenere in considerazione il merito creditizio.

Investimenti immobiliari (esclusi ex alloggi di servizio) e rimanenze di immobili destinati alla vendita: I valori di fair value, sia degli investimenti immobiliari che delle rimanenze, sono stati determinati utilizzando principalmente la tecnica reddituale secondo cui il valore dell'immobile, deriva dall'attualizzazione dei cash flow che ci si attende verranno generati dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile.

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 rilevano le seguenti categorie di strumenti finanziari:

Impieghi a tasso fisso e tasso variabile: la valutazione viene effettuata utilizzando tecniche di *discounted cash flow*. Lo *spread* di credito della controparte viene determinato secondo le *best practice* di mercato, impiegando *default* probabilità e matrici di transizione elaborate da info providers esterni ed i parametri di *loss given default* stabiliti dalla normativa prudenziale per le banche.

Fondi immobiliari a richiamo e Fondi di private equity chiusi a richiamo: rientrano in tale categoria i fondi che investono prevalentemente 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 e intercorsi tra la data dell'ultima valorizzazione ufficiale al NAV e la data di valutazione.

Investimenti immobiliari (ex alloggi di servizio): Il prezzo degli investimenti in commento è determinato in base a criteri e parametri prestabiliti dalla normativa di riferimento (Legge 560 del 24 dicembre 1993) che ne stabilisce il prezzo di alienazione nel caso di vendita all'affittuario ovvero il prezzo minimo di alienazione nel caso in cui il bene venga venduto tramite di un'asta pubblica.

Azioni non quotate: rientrano in tale categoria titoli azionari per i quali non sono disponibili prezzi osservabili direttamente o indirettamente sul mercato.

2.5 PRINCIPI CONTABILI E INTERPRETAZIONI DI NUOVA E DI PROSSIMA APPLICAZIONE

2.5.1 Principi contabili e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014

Gli emendamenti, le interpretazioni e le modifiche di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2014:

- IAS 27 – “Bilancio separato” modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Dalla precedente versione del principio contabile è stata estrapolata e ricondotta a un nuovo principio contabile dedicato (IFRS 10 – “Bilancio consolidato”) la disciplina relativa alla redazione del bilancio consolidato. Il nuovo IAS 27 disciplina la redazione del solo bilancio separato, rimanendo sotto questo aspetto sostanzialmente immutato rispetto alla precedente versione,
- IAS 28 – “Partecipazioni in società collegate e joint venture” modificato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il principio contabile è stato integrato con i requisiti per l’applicazione del metodo del Patrimonio netto delle partecipazioni in joint venture;
- IFRS 10 – “Bilancio consolidato” adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole per la predisposizione e presentazione del bilancio consolidato, integrando la disciplina sul tema precedentemente contenuta nello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato e nella SIC 12 – Società a destinazione specifica (società veicolo). All’interno del nuovo principio: è introdotta una nuova definizione di controllo come base unica per il consolidamento di tutti i tipi di entità, sono eliminate alcune incoerenze o dubbi interpretativi tra IAS 27 e SIC 12 ed, infine, sono definite norme maggiormente chiare e univoche per l’individuazione del “controllo di fatto”;
- IFRS 11 – “Accordi a controllo congiunto” adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. Il nuovo principio stabilisce le regole di rendicontazione contabile per le entità che sono parte di un accordo di controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in joint venture e la SIC 13 – Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. L’IFRS 11 fornisce altresì dei criteri per l’individuazione degli accordi di compartecipazione basati sugli effettivi diritti e obblighi che ne scaturiscono piuttosto che sulla forma legale degli stessi e non consente, a differenza di quanto previsto in precedenza dallo IAS 31, l’utilizzo del metodo del consolidamento proporzionale come metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in joint venture;
- IFRS 12 – “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012. L’IFRS 12 combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa su entità controllate, accordi a controllo congiunto, entità collegate e 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 partecipazioni in altre entità, nonché gli effetti di tali partecipazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari;
- IAS 32 – “Strumenti finanziari: Esposizione in bilancio – Compensazione di attività e passività finanziarie” modificato con Regolamento (UE) n. 1256/2012. A seguito della modifica all’IFRS 7, lo IAS 32 revised fornisce orientamenti aggiuntivi per ridurre incongruenze nell’applicazione pratica del principio stesso;

- Modifiche agli IFRS 10, 12 e allo IAS 27 adottate con Regolamento (UE) n. 1174/2013. Al fine di fornire una disciplina sulle Entità di investimento, sono stati modificati i seguenti standards: IFRS 10, per prescrivere alle entità di investimento di valutare le controllate al fair value rilevato a Conto economico anziché consolidarle, onde riflettere meglio il loro modello di business; IFRS 12, per imporre la presentazione di informazioni specifiche in merito alle controllate delle entità di investimento; IAS 27, con la finalità di eliminare la possibilità per le entità di investimento di optare per la valutazione al costo degli investimenti in controllate, richiedendo obbligatoriamente la valutazione al fair value nei loro bilanci separati;
- IAS 36 – Riduzione di valore delle attività modificato con Regolamento (UE) n. 1374/2013. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni da fornire circa il valore recuperabile delle attività, quando tale valore si basa sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività il cui valore ha subito una riduzione;
- IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione modificato con Regolamento (UE) n. 1375/2013. Le modifiche disciplinano le situazioni in cui un derivato designato come strumento di copertura è oggetto di novazione da una controparte a un'altra controparte centrale, in conseguenza di normative o regolamenti. In particolare è stabilito che, in tali casi, la contabilizzazione di copertura può continuare a prescindere dalla novazione.

2.5.2 Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2015:

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

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

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

Infine, alla data di approvazione dei bilanci in commento, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 9 – Strumenti finanziari;
- IFRS 14 – Regulatory deferral account;
- IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti;
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 – Entità di investimento – applicazione dell'eccezione al consolidamento;
- Modifiche allo IAS 1 – Informativa;
- Miglioramenti annuali agli IFRS – Ciclo 2012 – 2014;
- Modifiche agli IFRS 10 e IAS 8 – Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua collegata o joint venture;
- Modifiche allo IAS 27 – Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato;
- Modifiche allo IAS 16 e IAS 38 – Chiarimenti sui metodi di ammortamento;
- Modifiche all'IFRS 11 – Contabilizzazione di acquisizioni di interessenze in *joint operations*;

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull'informativa finanziaria del Gruppo sono in corso di approfondimento e valutazione.

3. NOTE DELLE VOCI DI BILANCIO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

3.1 FABBRICATI STRUMENTALI, IMPIANTI E MACCHINARI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione di fabbricati strumentali, impianti e macchinari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Terreni	Fabbricati strumentali	Impianti e Attrezzature macchinari industriali e commerciali	Migliorie beni di terzi	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale	
Costo	76	2.737	2.160	311	324	1.416	71	7.095
Fondo ammortamento	-	(1.143)	(1.580)	(256)	(118)	(1.178)	-	(4.275)
Fondo svalutazione	-	(18)	(12)	(1)	-	-	-	(31)
Saldo al 1° gennaio 2012	76	1.576	568	54	206	238	71	2.789
Acquisizioni	2	29	59	6	27	83	52	258
Riclassifiche	(1)	17	16	-	6	18	(56)	-
Dismissioni	-	-	-	-	(4)	-	-	(4)
Variazione perimetro consolidamento	-	-	-	-	-	2	-	2
Ammortamento	-	(101)	(128)	(13)	(30)	(89)	-	(361)
Svalutazioni	-	(33)	-	-	-	(1)	-	(34)
Totale variazioni	1	(88)	(53)	(7)	(1)	13	(4)	(139)
Costo	77	2.782	2.204	313	351	1.473	67	7.267
Fondo ammortamento	-	(1.243)	(1.679)	(265)	(146)	(1.221)	-	(4.554)
Fondo svalutazione	-	(51)	(10)	(1)	-	(1)	-	(63)
Saldo al 31 dicembre 2012	77	1.488	515	47	205	251	67	2.650
Acquisizioni	1	48	54	5	21	97	34	260
Riclassifiche	(3)	(15)	5	-	8	28	(48)	(25)
Dismissioni	-	-	-	-	(2)	-	(1)	(3)
Ammortamento	-	(104)	(124)	(12)	(32)	(101)	-	(373)
Svalutazioni	-	(6)	(13)	-	-	-	-	(19)
Totale variazioni	(2)	(77)	(78)	(7)	(5)	24	(15)	(160)
Costo	75	2.793	2.178	318	375	1.569	52	7.360
Fondo ammortamento	-	(1.325)	(1.718)	(277)	(175)	(1.293)	-	(4.788)
Fondo svalutazione	-	(57)	(23)	(1)	-	(1)	-	(82)
Saldo al 31 dicembre 2013	75	1.411	437	40	200	275	52	2.490
Acquisizioni	1	34	43	5	22	79	34	218
Riclassifiche	-	15	15	-	5	7	(43)	(1)
Dismissioni	-	-	-	-	(2)	-	-	(2)
Ammortamento	-	(106)	(110)	(11)	(29)	(106)	-	(362)
Svalutazioni	-	(39)	4	-	(12)	-	-	(47)
Totale variazioni	1	(96)	(48)	(6)	(16)	(20)	(9)	(194)
Costo	76	2.840	2.200	323	398	1.639	43	7.519
Fondo ammortamento	-	(1.429)	(1.792)	(288)	(202)	(1.383)	-	(5.094)
Fondo svalutazione	-	(96)	(19)	(1)	(12)	(1)	-	(129)
Saldo al 31 dicembre 2014	76	1.315	389	34	184	255	43	2.296

La voce fabbricati strumentali, impianti e macchinari al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 comprende attività del Gruppo ubicate in terreni detenuti in regime di concessione o sub-concessione, gratuitamente devolvibili all'ente concedente alla scadenza del relativo diritto, per un valore netto contabile rispettivamente di Euro 107 milioni, Euro 118 milioni ed Euro 136 milioni.

Gli investimenti del 2014, 2013 e 2012, rispettivamente per Euro 218 milioni, Euro 260 milioni ed Euro 258 milioni, includono Euro 6 milioni, Euro 7 milioni ed Euro 8 milioni dovuti a capitalizzazioni dei lavori interni. Per maggiori dettagli sulle caratteristiche dei fabbricati strumentali, impianti e macchinari del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Prospetto, mentre per quanto concerne l'analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo negli esercizi in esame e in corso alla Data del Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Prospetto.

Le svalutazioni riguardano prevalentemente immobili industriali di proprietà (fabbricati strumentali); immobili commerciali condotti in locazione (migliorie su beni di terzi) detenuti dalla Società; cespiti siti in terreni detenuti in regime di concessione o sub-concessione, per i quali, nelle more della formalizzazione del rinnovo, la concessione stessa è scaduta; impianti presso i CMP (Centri di Meccanizzazione Postale) per i quali si rileva un ridotto utilizzo o l'esclusione dal ciclo produttivo e di cui è prevista la rottamazione e beni danneggiati a seguito degli eventi alluvionali e sismici.

Per tali beni, cautelativamente, si è tenuto conto degli effetti derivanti dalla persistente volatilità dei prezzi, e degli effetti sui valori d'uso che potrebbero emergere qualora, in futuro, l'impiego di tali beni nel processo produttivo dovesse essere ridotto o sospeso (si veda 2.3 – Uso di stime).

Le riclassifiche da immobilizzazioni materiali in corso ammontano a Euro 43 milioni, Euro 48 milioni ed Euro 56 milioni e si riferiscono principalmente al costo di acquisto di cespiti divenuti disponibili e pronti all'uso nel corso degli esercizi 2014, 2013 e 2012; in particolare riguardano l'attivazione di *hardware* stoccato in magazzino e la conclusione di attività di *restyling* su edifici condotti in locazione e di proprietà. Nel 2013, al saldo delle variazioni dei fabbricati strumentali di proprietà, negativo di Euro 15 milioni, concorre il trasferimento alla voce rimanenze di Euro 25 milioni relativo a immobili della EGI SpA, non più strumentali alle società del Gruppo e per i quali sono mutate le strategie aziendali.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività in locazione finanziaria per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Costo	Fondo ammortamento	Valore netto contabile	Costo	Fondo ammortamento	Valore netto contabile	Costo	Fondo ammortamento	Valore netto contabile
Fabbricati	17	(6)	11	17	(6)	11	17	(5)	12
Altri beni	-	-	-	7	(6)	1	7	(5)	2
Totale attività in locazione finanziaria	17	(6)	11	24	(12)	12	24	(10)	14

Al 31 dicembre 2014 è scaduto il contratto di fornitura, stipulato nel 2007, riferito alla piattaforma hardware e software necessaria alla produzione di servizi di operatore mobile virtuale

della Poste Mobile e componenti hardware classificate nella voce altri beni del costo storico di Euro 7 milioni sono divenute di proprietà della società.

3.2 INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli investimenti immobiliari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	2014	2013	2012
Costo	146	228	235
Fondo ammortamento	(75)	(90)	(84)
Fondo svalutazione	(2)	(2)	(2)
Saldo al 1° gennaio	69	136	149
Acquisizioni	1	1	5
Riclassifiche	3	(59)	(6)
Dismissioni	(1)	(1)	(4)
Ammortamento	(5)	(9)	(8)
Riprese di valore (svalutazioni)	-	1	-
Totale variazioni	(2)	(67)	(13)
Costo	147	146	228
Fondo ammortamento	(79)	(75)	(90)
Fondo svalutazione	(1)	(2)	(2)
Saldo al 31 dicembre	67	69	136
Fair value al 31 dicembre	116	122	340

Il *fair value* degli investimenti immobiliari pari a Euro 116 milioni, Euro 122 milioni ed Euro 340 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Nel 2012 e nel 2013, immobili della controllata EGI SpA, per i quali sono mutate le strategie aziendali in merito alla loro destinazione futura, sono state oggetto di riclassifica dalla/alla voce rimanenze.

3.3 ATTIVITÀ IMMATERIALI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione delle attività immateriali al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili	Immobilizzazioni in corso	Avviamento	Altre	Totale
Costo	1.550	159	108	135	1.952
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(1.254)	-	(16)	(125)	(1.395)
Saldo al 1° gennaio 2012	296	159	92	10	557
Variazioni dell'esercizio					
Acquisizioni	70	144	-	5	219
Riclassifiche	118	(121)	-	3	-
Cessazioni e dismissioni	(2)	(1)	-	-	(3)
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	(3)	-	(3)
Ammortamenti e svalutazioni	(196)	-	(42)	(8)	(246)
Totale variazioni	(10)	22	(45)	-	(33)
Costo	1.737	181	104	142	2.164
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(1.451)	-	(57)	(132)	(1.640)
Saldo al 31 dicembre 2012	286	181	47	10	524
Acquisizioni	103	135	-	6	244
Riclassifiche	130	(134)	-	3	(1)
Cessazioni e dismissioni	(1)	-	-	-	(1)
Ammortamenti e svalutazioni	(181)	-	-	(8)	(189)
Totale variazioni	51	1	-	1	53
Costo	1.966	182	104	83	2.335
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(1.629)	-	(57)	(72)	(1.758)
Saldo al 31 dicembre 2013	337	182	47	11	577
Acquisizioni	150	57	-	11	218
Riclassifiche	150	(158)	-	6	(2)
Cessazioni e dismissioni	-	(7)	-	-	(7)
Ammortamenti e svalutazioni	(248)	-	-	(9)	(257)
Totale variazioni	52	(108)	-	8	(48)
Costo	2.263	74	104	100	2.541
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(1.874)	-	(57)	(81)	(2.012)
Saldo al 31 dicembre 2014	389	74	47	19	529

Gli investimenti in attività immateriali ammontano, rispettivamente nel 2014, 2013 e 2012, a Euro 218 milioni, Euro 244 milioni ed Euro 219 milioni, e comprendono, rispettivamente nel 2014, 2013 e 2012 Euro 24 milioni, Euro 50 milioni ed Euro 54 milioni, riferibili a software sviluppato all'interno del Gruppo.

Gli investimenti in diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili si riferiscono principalmente all'acquisto e all'entrata in

produzione di nuovi programmi e alle acquisizioni di licenze *software*. Per maggiori dettagli relativi all'analisi degli investimenti effettuati dal Gruppo negli esercizi in esame e in corso alla Data del Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Prospetto.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività in locazione finanziaria al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere d'ingegno, concessioni, licenze, marchi e simili			
Costo	16	20	71
Fondo ammortamento	(1)	(18)	(39)
Totale attività in locazione finanziaria	15	2	32

In data 31 dicembre 2014 è scaduto il contratto di fornitura, stipulato nel 2007 dalla stessa Poste Mobile riferito alla piattaforma hardware e software necessaria alla produzione di servizi di operatore mobile virtuale; il software, acquisito con la formula del leasing finanziario è divenuto di proprietà della società.

La seguente tabella riporta il dettaglio degli avviamenti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Postel SpA – settore postale e commerciale	45	45	45
Banca del Mezzogiorno – settore finanziario	2	2	2
Totale avviamento	47	47	47

Al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono stati svolti dei test di *impairment* sul valore dell'avviamento. In particolare, al 31 dicembre 2012 sulla base delle informazioni prospettive disponibili e degli *impairment test* eseguiti, è emersa la necessità di rettificare di Euro 37 milioni l'avviamento relativo alla SDA Express Courier SpA e di Euro 5 milioni l'avviamento relativo alla Mistral Air Srl. L'avviamento relativo alla società Italia Logistica Srl, parte del ramo di azienda "FS-Omnia Logistica" e pari a Euro 3 milioni, è stato ceduto alla società FS Logistica SpA nel corso dell'esercizio 2012.

3.4 PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

La seguente tabella riporta il dettaglio e la movimentazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto
Saldo al 1° gennaio 2012	10
Saldo al 31 dicembre 2012	10
Variazioni perimetro di consolidamento	(1)
Saldo al 31 dicembre 2013	9
Incrementi/ (Decrementi)	(5)
Variazioni perimetro di consolidamento	(2)
Rettifiche di valore	(1)
Saldo al 31 dicembre 2014	1

3.5 ATTIVITÀ FINANZIARIE

Le attività finanziarie possono essere suddivise come segue:

- *operatività finanziaria*, principalmente relative al Patrimonio BancoPosta, della controllata BancoPosta Fondi SGR e della Banca del Mezzogiorno;
- *operatività assicurativa*, relative alla compagnia Poste Vita SpA e della sua controllata Poste Assicura SpA;
- *operatività postale e commerciale*, relative alle altre attività finanziarie del Gruppo.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività finanziarie suddivise per tipologia di operatività al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
OPERATIVITÀ FINANZIARIA	40.969	11.484	52.453	38.258	9.519	47.777	33.987	11.237	45.224
Finanziamenti e crediti	1.104	7.514	8.618	626	6.919	7.545	113	7.885	7.998
Investimenti posseduti fino a scadenza	12.698	1.402	14.100	13.788	1.434	15.222	11.807	2.241	14.048
Investimenti disponibili per la vendita	27.007	2.546	29.553	23.741	1.151	24.892	21.976	1.082	23.058
Strumenti finanziari derivati	160	22	182	103	15	118	91	29	120
OPERATIVITÀ ASSICURATIVA	80.055	9.344	89.399	67.609	2.046	69.655	53.936	4.072	58.008
Finanziamenti e crediti	-	23	23	-	11	11	-	1	1
Investimenti disponibili per la vendita	69.098	7.915	77.013	58.485	675	59.160	44.113	3.812	47.925
Strumenti finanziari al fair value rilevato al prospetto dell'utile d'esercizio	10.749	1.406	12.155	8.914	1.360	10.274	9.705	259	9.964
Strumenti finanziari derivati	208	-	208	210	-	210	118	-	118
OPERATIVITÀ POSTALE E COMMERCIALE	654	183	837	611	423	1.034	622	294	916
Finanziamenti e crediti	85	171	256	16	257	273	120	284	404
Investimenti disponibili per la vendita	569	12	581	595	166	761	502	10	512
Totale attività finanziarie per settore di operatività	121.678	21.011	142.689	106.478	11.988	118.466	88.545	15.603	104.148

OPERATIVITÀ FINANZIARIA

Le attività finanziarie che riguardano le operazioni finanziarie effettuate dalla Società ai sensi del DPR 144/2001, che dal 2 maggio 2011 rientrano nell'ambito del Patrimonio destinato, e includono in particolare la gestione della raccolta diretta, svolta in nome proprio ma con vincoli riguardanti l'impiego in conformità alla normativa applicabile, e la gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi. Le risorse provenienti dalla raccolta diretta effettuata da clientela privata sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell'area Euro. Le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono invece depositate presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze e remunerate a un tasso variabile calcolato su un paniere di titoli di stato e indici del mercato monetario, in conformità a quanto previsto da apposita convenzione con il MEF per i servizi di Tesoreria. Nell'ambito della gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi rientrano invece l'attività di raccolta del risparmio postale (libretti di deposito e buoni fruttiferi), svolta per conto della Cassa depositi e prestiti e del MEF, e i servizi delegati dalle Pubbliche Amministrazioni. Le operazioni in questione comportano, tra l'altro, l'utilizzo di anticipazioni di cassa della Tesoreria dello Stato e l'iscrizione di partite creditorie in attesa di regolazione finanziaria. Apposita convenzione con il MEF prevede che tutti i flussi di cassa del Patrimonio BancoPosta siano rendicontati quotidianamente con un differimento di due giorni lavorativi bancari rispetto alla data dell'operazione.

FINANZIAMENTI E CREDITI

La seguente tabella riporta il dettaglio della categoria finanziamenti e crediti allocati all'operatività finanziaria al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Finanziamenti	1.287	717	180
Crediti	7.331	6.828	7.818
Depositi presso il MEF	5.467	5.078	5.416
MEF conto Tesoreria dello Stato	663	1.008	1.325
Altri crediti finanziari	1.201	742	1.077
Totale finanziamenti e crediti	8.618	7.545	7.998

Finanziamenti di operatività finanziaria

I finanziamenti pari a Euro 1.287 milioni (di cui non corrente Euro 1.104 milioni), Euro 717 milioni (di cui non corrente Euro 626 milioni) ed Euro 180 milioni (di cui non corrente Euro 113 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, riferiti interamente alla controllata Banca del Mezzogiorno, sono costituiti da mutui e prestiti concessi ad aziende e in via residuale a persone fisiche. Al 31 dicembre 2014, Euro 1 milioni dei finanziamenti è stato concesso in garanzia. L'incremento registrato negli esercizi in esame è riconducibile all'utilizzo di canali distributivi differenziati e allo sviluppo di diverse tipologie di finanziamento. Il fair value dei finanziamenti (fair value di livello 3) è pari a Euro 1.499 milioni, Euro 784 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014 e 2013.

Crediti di operatività finanziaria

I crediti pari a Euro 7.331 milioni, Euro 6.828 milioni Euro 7.818 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono principalmente relativi a depositi presso il MEF costituiti dagli impieghi della raccolta da conti correnti postali appartenenti alla clientela pubblica del Patrimonio BancoPosta, remunerati ad un tasso variabile calcolato su un paniere di titoli di Stato e indici del mercato monetario. Nel corso dell'esercizio 2013, la Società ha stipulato contratti derivati con la finalità di rendere fisso parte del rendimento dei depositi presso il MEF. L'operazione ha previsto, in particolare, di stabilizzare, per l'esercizio 2013, il principale parametro variabile della remunerazione (rendimento del BTP quinquennale), mediante una serie di acquisti a termine e vendite a pronti di BTP a cinque anni, senza ritiro del titolo sottostante a scadenza, ma con regolamento del differenziale tra il prezzo prefissato del titolo e il valore di mercato del titolo stesso, alle stesse date previste dalla convenzione con il MEF per la rilevazione del parametro in questione.

La voce crediti di operatività finanziaria comprende altresì il saldo del conto MEF tenuta dalla Società presso la Tesoreria dello Stato, il cui dettaglio al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è riportato nella seguente tabella.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Saldo dei flussi finanziari per anticipazioni	905	1.193	1.699
Anticipazioni nette	918	1.199	1.701
Conti correnti postali del MEF e altri debiti	(673)	(673)	(674)
Min. della Giustizia – Gestione mandati pagamento	(12)	(2)	1
MEF – Gestione pensioni di Stato	672	669	671
Saldo flussi finanziari gestione del risparmio postale	(49)	7	(179)
Debiti per responsabilità connesse a rapine	(159)	(158)	(160)
Debiti per rischi operativi	(34)	(34)	(35)
Totale MEF conto tesoreria dello Stato	663	1.008	1.325

Il saldo dei flussi finanziari per anticipazioni di Euro 905 milioni, Euro 1.193 milioni ed Euro 1.699 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 accoglie il credito dovuto ai versamenti della raccolta e delle eventuali eccedenze di liquidità al netto del debito per anticipazioni erogate dal MEF necessarie a far fronte al fabbisogno di cassa del Patrimonio BancoPosta.

Il saldo dei flussi per la gestione del risparmio postale, negativo di Euro 49 milioni, positivo di Euro 7 milioni e negativo di Euro 179 milioni, rispettivamente nel 2014, 2013 e 2012 è costituito dall'eccedenza dei depositi sui rimborsi avvenuti negli ultimi due giorni dell'esercizio e regolati nei primi giorni dell'esercizio successivo. Il saldo netto al 31 dicembre 2014 è rappresentato da un debito di Euro 108 milioni verso Cassa depositi e prestiti, al netto di un credito pari a Euro 58 milioni verso il MEF per le emissioni di buoni postali fruttiferi di sua competenza (Euro 56 milioni al netto di Euro 63 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 318 milioni al netto di Euro 140 milioni al 31 dicembre 2012).

I debiti per responsabilità connesse a rapine subite dagli uffici postali rappresentano obbligazioni assunte nei confronti del MEF conto Tesoreria dello Stato a seguito di furti e sottrazioni. Tali obbligazioni derivano dai prelievi effettuati presso la Tesoreria dello Stato, necessari per reintegrare gli ammanchi di cassa dovuti a detti eventi criminosi in modo da garantire la continuità operativa degli uffici postali.

I debiti per rischi operativi si riferiscono ad anticipazioni ottenute per operazioni della gestione del Patrimonio BancoPosta per le quali sono successivamente emerse insussistenze dell'attivo certe o probabili.

La voce *Crediti di operatività finanziaria* comprende infine altri crediti finanziari, il cui dettaglio al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 è riportato nella seguente tabella.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Depositi in garanzia	892	344	517
Altre partite da addebitare alla clientela	176	270	246
Assegni di conto corrente tratti su terzi in corso di negoziazione	71	73	148
Prelievi presso ATM BancoPosta da regolare sui rapporti dei clienti	29	24	135
Partite in corso di regolamento con il sistema bancario	19	21	22
Altri crediti	14	10	9
Totali altri crediti finanziari	1.201	742	1.077

I crediti per depositi in garanzia (*collateral* previsti contrattualmente) sono relativi a somme versate a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap*.

Le altre partite da addebitare alla clientela sono prevalentemente costituite da (a) utilizzi di carte di debito emesse dal Patrimonio Bancoposta (Euro 46 milioni, Euro 145 milioni ed Euro 103 milioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012), (b) assegni e altri titoli postali regolati in stanza di compensazione (Euro 92 milioni, Euro 105 milioni ed Euro 112 milioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) e (c) somme dovute dai partner commerciali per l'accettazione sulle proprie reti distributive di ricariche di carte Postepay (Euro 19 milioni, Euro 18 milioni ed Euro 28 milioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012).

INVESTIMENTI IN TITOLI E AZIONI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli investimenti in titoli e azioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Investimenti posseduti sino a scadenza	12.698	1.402	14.100	13.788	1.434	15.222	11.807	2.241	14.048
Titoli a reddito fisso	12.698	1.402	14.100	13.788	1.434	15.222	11.807	2.241	14.048
Investimenti disponibili per la vendita	27.007	2.546	29.553	23.741	1.151	24.892	21.976	1.082	23.058
Titoli a reddito fisso	26.951	2.546	29.497	23.694	1.151	24.845	21.946	1.082	23.028
Azioni	56	-	56	47	-	47	30	-	30
Totale investimenti in titoli ed azioni	39.705	3.948	43.653	37.529	2.585	40.114	33.783	3.323	37.106

Titoli a reddito fisso dell'operatività finanziaria

Gli investimenti in titoli a reddito fisso includono titoli di Stato di emissione italiana del valore nominale di Euro 38.429 milioni, Euro 38.177 milioni ed Euro 35.959, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, detenuti principalmente dal Patrimonio BancoPosta. Si rileva che i

fondi provenienti dalla raccolta effettuata su conti correnti postali presso la clientela privata sono obbligatoriamente investiti in titoli governativi dell'area Euro. La composizione del portafoglio mira a replicare la struttura finanziaria della raccolta su conti correnti postali presso la clientela privata. L'andamento previsionale e quello prudenziale di persistenza delle masse raccolte sono approssimati mediante opportuno modello statistico per l'elaborazione del quale il Gruppo si avvale di un primario operatore di mercato. Per la gestione delle relazioni finanziarie fra la struttura della raccolta e degli impieghi è stato realizzato un appropriato sistema di *Asset & Liability Management*.

La seguente tabella riporta il dettaglio la movimentazione degli investimenti in titoli a reddito fisso relativi all'operatività finanziaria per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Investimenti posseduti sino a scadenza	Investimenti disponibili per la vendita	Fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	14.364	13.962	-	28.326
Valore nominale	14.238	16.330	-	30.568
Acquisti	200	9.028	3.240	12.468
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(5)	-	(5)
Variazioni costo ammortizzato	8	47	-	55
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	3.002	-	3.002
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	213	-	213
Variazioni per operazioni di cash flow hedge	-	30	-	30
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	-	50	108	158
Ratei	220	308	-	528
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(744)	(3.607)	(3.348)	(7.699)
Saldo al 31 dicembre 2012	14.048	23.028	-	37.076
Valore nominale	13.903	22.056	-	35.959
Acquisti	3.863	8.457	1.455	13.775
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(217)	-	(217)
Variazioni costo ammortizzato	4	23	-	27
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	885	-	885
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	(237)	-	(237)
Variazioni per operazioni di cash flow hedge	2	42	-	44
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	1	315	10	326
Ratei	228	292	-	520
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(2.924)	(7.743)	(1.465)	(12.132)
Saldo al 31 dicembre 2013	15.222	24.845	-	40.067
Valore nominale	14.914	23.263	-	38.177
Acquisti	103	8.064	543	8.710
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	-	(243)	-	(243)
Variazioni costo ammortizzato	3	(6)	-	(3)
Variazioni fair value a patrimonio netto	-	1.775	-	1.775
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	1.328	-	1.328
Variazioni per operazioni di cash flow hedge	-	13	-	13
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	-	392	-	392
Ratei	207	293	-	500
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(1.435)	(6.964)	(543)	(8.942)
Saldo al 31 dicembre 2014	14.100	29.497	-	43.597
Valore nominale	13.808	24.622	-	38.430

Il *fair value* (*fair value* di livello 1) del portafoglio titoli posseduti sino a scadenza è di Euro 16.263 milioni, Euro 16.014 ed Euro 14.516 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Le variazioni di *fair value* dei titoli a reddito fisso disponibili per la vendita (positive per Euro 3.103 milioni, Euro 648 milioni ed Euro 3.216 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) sono rilevate nell'apposita riserva di patrimonio netto per la parte non coperta da strumenti di *fair value hedge* e nel prospetto dell'utile d'esercizio per la parte oggetto di copertura. Le variazioni per operazioni di *cash flow hedge* sono riferite agli acquisti a termine di titoli a reddito fisso designati come strumenti di copertura cash flow hedge.

Quota parte dei titoli a reddito fisso (valore nominale di Euro 6.982 milioni al 31 dicembre 2014, Euro 5.614 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 6.485 milioni al 31 dicembre 2012) è indisponibile in quanto:

- consegnata a controparti a fronte di operazioni di pronti contro termine (Euro 5.374 milioni al 31 dicembre 2014, Euro 5.090 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 6.246 milioni al 31 dicembre 2012);
- consegnata in garanzia (*collaterale*) a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap* (Euro 597 milioni al 31 dicembre 2014, Euro 107 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 239 milioni, al 31 dicembre 2013 e 2012);
- consegnata a Banca d'Italia a garanzia della linea di credito *intraday* concessa alla Società (Euro 470 milioni al 31 dicembre 2014);
- concessa in garanzia nell'ambito delle operazioni di mercato aperto promosse dalla BCE per la stipula di un finanziamento a breve termine di Euro 800 milioni (valore nominale di Euro 538 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 200 milioni al 31 dicembre 2013);
- impegnata per la partecipazione a gare nel settore dei finanziamenti agevolati (Euro 3 milioni al 31 dicembre 2014 e 2013).

Azioni dell'operatività finanziaria

Gli investimenti in azioni sono rappresentati principalmente dal fair value di 756.280 azioni di Classe B della Mastercard Incorporated al 31 dicembre 2014 (fair value pari a Euro 54 milioni, Euro 46 milioni ed Euro 28 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012). Tali titoli azionari non sono oggetto di quotazione in un mercato regolamentato ma, in caso di alienazione, sono convertibili in altrettanti titoli di Classe A, regolarmente quotati sul New York Stock Exchange. La variazione del fair value è positiva per Euro 8 milioni, Euro 18 milioni ed Euro 7 milioni, rispettivamente nel 2014, 2013 e 2012 ed è rilevata nell'apposita riserva di patrimonio netto.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il fair value degli strumenti finanziari derivati attivi relativi all'operatività finanziaria ammonta a Euro 182 milioni al 31 dicembre 2014, di cui Euro 49 milioni relativi al Patrimonio BancoPosta ed Euro 133 milioni relativi alla controllata Banca del Mezzogiorno (Euro 118 milioni di cui Euro 31 milioni relativi al Patrimonio BancoPosta ed Euro 87 milioni relativi a Banca del Mez-

zogiorno al 31 dicembre 2013 ed Euro 120 milioni di cui Euro 13 milioni relativi al Patrimonio BancoPosta ed Euro 107 milioni relativi a Banca del Mezzogiorno al 31 dicembre 2012).

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti derivati del Patrimonio BancoPosta per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Cash flow hedging		Fair value hedging	Fair value a prospetto dell'utile d'esercizio		Totale
	Acquisti a termine	Asset swap	Asset swap	Acquisti a termine	Vendita a termine	
Saldo al 1° gennaio 2012	(31)	(123)	(390)	6	-	(538)
Valore nozionale	800	3.534	3.700	1.050	-	9.084
Variazioni di fair value	121	81	(226)	61	(7)	30
Discontinuing operazioni cash flow hedge	(48)	-	-	48	-	-
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(1)	-	-	(1)
Operazioni completate o estinte	(30)	(170)	13	(114)	(7)	(294)
Saldo al 31 dicembre 2012	12	(212)	(604)	1	-	(803)
<i>di cui:</i>						
<i>Strumenti derivati attivi</i>	12	-	-	1	-	13
<i>Strumenti derivati passivi</i>	-	(212)	(604)	-	-	(816)
Valore nozionale	800	2.584	3.700	-	-	7.084
Variazioni di fair value	32	156	222	25	(3)	432
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	1	-	-	-	1
Operazioni completate o estinte	(44)	(17)	13	(25)	3	(70)
Saldo al 31 dicembre 2013	-	(72)	(369)	1	-	(440)
<i>di cui:</i>						
<i>Strumenti derivati attivi</i>	-	31	-	1	-	32
<i>Strumenti derivati passivi</i>	-	(103)	(369)	-	-	(472)
Valore nozionale	-	2.225	3.900	-	-	6.125
Variazioni di fair value	13	131	(1.338)	-	-	(1.194)
Componente inefficace a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(1)	-	-	(1)
Operazioni completate o estinte	(13)	(58)	36	(1)	-	(36)
Saldo al 31 dicembre 2014	-	1	(1.672)	-	-	(1.671)
<i>di cui:</i>						
<i>Strumenti derivati attivi</i>	-	49	-	-	-	49
<i>Strumenti derivati passivi</i>	-	(48)	(1.672)	-	-	(1.720)
Valore nozionale	-	1.700	7.295	-	-	8.995

Gli strumenti di copertura del rischio tasso di interesse hanno complessivamente subito negli esercizi in commento una variazioni positiva netta del *fair value* riferita alla componente efficace della copertura riflessa nella riserva di *cash flow hedge* di patrimonio netto. Nell'esercizio 2014, la Società ha estinto *asset swap* di *cash flow hedge* su titoli alienati, i cui flussi erano oggetto di copertura, per un nozionale di Euro 525 milioni.

La variazione di *fair value* degli strumenti derivati a copertura della volatilità del prezzo di taluni titoli a tasso fisso disponibili per la vendita (*fair value hedge*) è rilevata nel prospetto dell'utile d'esercizio.

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti derivati della controllata Banca del Mezzogiorno per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Saldo al 1° gennaio	86	107	76
Variazioni di fair value	56	(10)	37
Operazioni completate o estinte	(9)	(11)	(6)
Saldo al 31 dicembre	133	86	107
<i>di cui:</i>			
<i>Strumenti derivati attivi</i>	133	86	107

Tali strumenti finanziari derivati si riferiscono ad *interest rate swap* stipulati a copertura dal rischio di tasso d'interesse delle obbligazioni emesse dalla Banca del Mezzogiorno, contabilizzati come *fair value hedge*, il cui valore nozionale ammonta ad Euro 346 milioni, Euro 339 milioni ed Euro 333 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

OPERATIVITÀ ASSICURATIVA

FINANZIAMENTI E CREDITI

Crediti di operatività assicurativa

I crediti relativi all'operatività assicurativa, pari ad Euro 23 milioni, Euro 11 milioni ed Euro 1 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, si riferiscono a sottoscrizioni e versamenti di quote di fondi comuni d'investimento effettuati da Poste Vita SpA e dei quali non sono ancora state emesse le corrispondenti quote.

INVESTIMENTI IN TITOLI ALTRI INVESTIMENTI E AZIONI*Investimenti disponibili per la vendita di operatività assicurativa*

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli investimenti disponibili per la vendita relativi all'operatività assicurativa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Azioni	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	33.331	2.298	6	35.635
Valore nozionale	36.352	-	-	36.352
Acquisti	18.333	433	-	18.766
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	206	62	1	269
Variazioni per costo ammortizzato	151	-	-	151
Variazioni del fair value a patrimonio netto	4.917	139	-	5.056
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	143	(77)	-	66
Ratei	81	-	-	81
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(11.410)	(688)	(1)	(12.099)
Saldo al 31 dicembre 2012	45.752	2.167	6	47.925
Valore nozionale	44.666	-	-	44.666
Acquisti	21.133	496	1	21.630
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	(131)	93	-	(38)
Variazioni per costo ammortizzato	290	-	-	290
Variazioni del fair value a patrimonio netto	1.223	(5)	1	1.219
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	157	(12)	-	145
Ratei	651	-	-	651
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(11.458)	(1.203)	(1)	(12.662)
Saldo al 31 dicembre 2013	57.617	1.536	7	59.160
Valore nozionale	57.906	-	-	57.906
Acquisti	21.780	76	5	21.861
Trasferimenti riserve di patrimonio netto	(173)	14	1	(158)
Variazioni per costo ammortizzato	276	-	-	276
Variazioni del fair value a patrimonio netto	6.868	(5)	-	6.863
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	349	(15)	(1)	333
Ratei	704	-	-	704
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(11.909)	(114)	(3)	(12.026)
Saldo al 31 dicembre 2014	75.512	1.492	9	77.013
Valore nozionale	68.685	-	-	68.685

I titoli a reddito fisso si riferiscono prevalentemente a investimenti di Poste Vita SpA (Euro 75.395 milioni, Euro 57.532 milioni ed Euro 45.684 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) e sono rappresentati principalmente da valori quotati emessi da Stati e primarie società europei del valore nominale di Euro 68.576 milioni, Euro 56.682 milioni ed Euro 39.543 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali titoli sono destinati prevalentemente alla copertura di Gestioni separate, i cui utili e perdite da valutazione vengono integralmente retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica

con il meccanismo dello “*shadow accounting*”, e, in via residuale, a copertura di polizze di Ramo I “a specifica provvista di attivi” e a “investimenti del patrimonio libero di Poste Vita SpA”. Sono inclusi in tale categoria i titoli emessi dalla Cassa depositi e prestiti per un *fair value* complessivo di Euro 1.820 milioni (di cui Euro 541 milioni posti a copertura di prodotti a specifica provvista di attivi), Euro 2.159 milioni ed Euro 1.023 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 (nozionale di Euro 1.640 milioni, Euro 2.114 milioni ed Euro 1.068 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012). I residui titoli a reddito fisso sono detenuti dalla controllata Poste Assicura SpA.

Altri investimenti accolgono quote di fondi comuni di investimento, di cui Euro 1.068 milioni, Euro 1.166 milioni ed Euro 2.142 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, a prevalente composizione azionaria ed Euro 379 milioni, Euro 370 milioni ed Euro 25 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, a prevalente composizione obbligazionaria, sottoscritte totalmente da Poste Vita SpA e assegnate alle Gestioni Separate della compagnia assicurativa. Al 31 dicembre 2014 altri investimenti includono inoltre Euro 45 milioni relativi alle quote di fondi comuni immobiliari.

Investimenti in azioni si riferiscono a Poste Vita SpA e sono destinati alla copertura di prodotti di Ramo I collegati a Gestioni Separate.

La variazione di *fair value* degli investimenti disponibili per la vendita ammonta a Euro 6.864 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 1.219 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 5.056 al 31 dicembre 2012) di cui:

- Euro 6.705 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 1.145 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 4.774 milioni al 31 dicembre 2012), relativi alla retrocessione degli utili agli assicurati e rilevazione in apposita riserva tecnica con il meccanismo dello “*shadow accounting*” e
- Euro 159 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 74 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 282 milioni al 31 dicembre 2012) iscritti in apposita riserva di patrimonio netto.

STRUMENTI FINANZIARI AL FAIR VALUE RILEVATO NEL PROSPETTO DELL'UTILE D'ESERCIZIO

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Titoli a reddito fisso	Obbligazioni strutturate	Altri investimenti	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	4.064	4.875	703	9.642
Valore nozionale	5.573	4.624	-	10.197
Acquisti	6.846	-	-	6.846
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	934	357	45	1.336
Ratei	1	-	-	1
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	9	57	1	67
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(5.702)	(2.186)	(40)	(7.928)
Saldo al 31 dicembre 2012	6.152	3.103	709	9.964
Valore nozionale	7.129	2.793	-	9.922
Acquisti	466	500	50	1.016
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	156	157	16	329
Ratei	9	-	-	9
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	265	43	-	308
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(488)	(819)	(45)	(1.352)
Saldo al 31 dicembre 2013	6.560	2.984	730	10.274
Valore nozionale	7.106	2.574	-	9.680
Acquisti	1.027	-	1.815	2.842
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	491	173	21	685
Ratei	19	-	-	19
Effetti delle vendite a prospetto dell'utile d'esercizio	11	14	1	26
Vendite, rimborsi ed estinzione ratei	(739)	(803)	(149)	(1.691)
Saldo al 31 dicembre 2014	7.370	2.368	2.418	12.155
Valore nozionale	7.404	1.965	-	9.369

Tali strumenti finanziari sono detenuti dalla controllata Poste Vita SpA e sono rappresentati da:

- titoli a reddito fisso per Euro 7.370 milioni, Euro 6.560 milioni, Euro 6.152 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, costituiti principalmente da BTP *stripped* acquisiti a copertura di polizze di Ramo III (Euro 6.033 milioni al 31 dicembre 2014, Euro 5.889 milioni ed Euro 5.794 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012), e per la rimanente parte da strumenti corporate emessi da primari emittenti, prevalentemente collegati a Gestioni separate (Euro 1.337 milioni al 31 dicembre 2014, Euro 671 milioni ed Euro 358 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012);
- obbligazioni strutturate per Euro 2.368 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 2.984 milioni ed Euro 3.103 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012) riferite a investimenti il cui rendimento è legato all'andamento di particolari indici di mercato, prevalentemente a copertura di prodotti *index linked* di Ramo III, di cui Euro 551 milioni ed Euro 500 milioni al 31 dicembre 2014 e 2013 emessi dalla Cassa depositi e prestiti;

- altri investimenti per Euro 2.418 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 730 milioni ed Euro 709 al 31 dicembre 2013 e 2012) relativi a quote di fondi comuni di investimento. In particolare, al 31 dicembre 2014, altri investimenti includono Euro 1.798 milioni di investimenti nel Fondo UCITS Blackrock Diversified Distribution Fund, a fronte di prodotti di Ramo I, allo scopo di diversificare l'esposizione della compagnia assicurativa verso titoli di Stato e contestualmente garantire agli assicurati un livello costante di performance. Al 31 dicembre 2013 e 2012 gli altri investimenti sono posti a copertura di prodotti *unit linked* di Ramo III.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Gli strumenti in essere sono rappresentati da warrants stipulati dalla compagnia Poste Vita Spa destinati a copertura di polizze di Ramo III.

La seguente tabella riporta il dettaglio degli strumenti finanziari derivati warrants al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014		Al 31 dicembre 2013		Al 31 dicembre 2012	
	Valore nominale	Fair value	Valore nominale	Fair value	Valore nominale	Fair value
Alba	730	16	787	16	787	9
Terra	1.375	29	1.470	27	1.470	14
Quarzo	1.277	30	1.382	27	1.382	13
Titanium	672	29	721	32	721	18
Arco	178	26	200	28	200	15
Prisma	179	22	197	23	197	14
6Speciale	200	-	200	-	200	2
6Avanti	200	-	200	-	200	1
6Serenio	185	14	200	14	200	8
Primula	187	13	200	14	200	9
Top5	237	13	250	13	250	6
Top5 edizione II	238	16	250	16	250	9
Totale warrant	5.658	208	6.057	210	6.057	118

OPERATIVITÀ POSTALE E COMMERCIALE

FINANZIAMENTI E CREDITI

Finanziamenti

I finanziamenti dell'operatività postale e commerciale includono un prestito obbligazionario convertibile sottoscritto in data 23 dicembre 2014 per Euro 75 milioni ("*Contingent Convertible Notes*"), nell'ambito dell'operazione strategica finalizzata all'ingresso della compagnia Etihad Airways nel capitale sociale di Alitalia SAI SpA ("*Nuova Alitalia*", società in cui è stata conferita tutta l'attività operativa di vettore aereo della Alitalia Compagnia Aerea Italiana, oggi CAI SpA). Le *Contingent Convertible Notes* hanno durata ventennale e maturano interessi annuali a tasso del 7%. Il pagamento degli interessi e del capitale sarà effettuato se,

e nella misura in cui, esistono risorse liquide disponibili. Il management del gruppo Alitalia stima, sulla base del piano industriale della compagnia aerea, un tasso di interesse effettivo delle *Contingent Convertible Notes* pari a circa 4,6%.

Crediti

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Verso Controllante	1	116	117	3	222	225	107	247	354
rimborso mutui iscritti nel passivo	1	116	117	3	218	221	107	247	354
rimborso interessi su mutuo L. 887/84	-	-	-	-	4	4	-	-	-
Depositi in garanzia	-	54	54	-	30	30	-	37	37
Verso acquirenti alloggi di servizio	9	-	9	13	-	13	13	-	13
Verso Altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale crediti	10	170	180	16	252	268	120	284	404

Il credito vantato verso il controllante MEF si riferisce al rimborso di quote di finanziamenti erogati in passato dalla Cassa depositi e prestiti alla ex Amministrazione delle Poste e delle Telecomunicazioni, per investimenti da questa effettuati negli anni 1975/1993. All'atto della trasformazione dell'Ente Pubblico Economico in SpA, sono stati iscritti in bilancio i debiti verso la Cassa Depositi e Prestiti e i crediti verso il controllante MEF al quale le leggi autorizzative hanno attribuito l'onere del rimborso delle quote capitale.

La differenza del valore nominale tra il credito vantato verso la Controllante e il debito verso Cassa depositi e prestiti (classificato come debito per mutui fra le passività finanziarie) è dovuta al pagamento effettuato dalla Società della quota capitale dei mutui scaduta e non ancora rimborsato dal MEF.

Il *fair value* (*fair value* livello 2) del credito valutato con il metodo del costo ammortizzato ammonta a Euro 117 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 225 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 354 milioni al 31 dicembre 2012). Il rimborso del credito verso la Controllante è previsto entro l'esercizio 2016.

I crediti per depositi in garanzia sono principalmente relativi a somme versate a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap*.

INVESTIMENTI DISPONIBILI PER LA VENDITA

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli investimenti disponibili per la vendita per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Azioni	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	429	98	5	532
Rimborsi	-	(94)	-	(94)
Variazioni fair value a patrimonio netto	45	-	-	45
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	29	-	-	29
Ratei	6	-	-	6
Vendite ed estinzione ratei	(6)	-	-	(6)
Saldo al 31 dicembre 2012	503	4	5	512
Acquisti	156	-	75	231
Variazioni costo ammortizzato	(4)	-	-	(4)
Variazioni fair value a patrimonio netto	33	1	-	34
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	(15)	-	-	(15)
Ratei	8	-	-	8
Vendite ed estinzione ratei	(5)	-	-	(5)
Saldo al 31 dicembre 2013	676	5	80	761
Rimborsi	(150)	-	-	(150)
Variazioni costo ammortizzato	(2)	-	-	(2)
Svalutazioni	-	-	(75)	(75)
Variazioni fair value a patrimonio netto	22	1	-	23
Variazioni fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	26	-	-	26
Ratei esercizio corrente	6	-	-	6
Vendite ed estinzione ratei	(8)	-	-	(8)
Saldo al 31 dicembre 2014	570	6	5	581

I titoli a reddito fisso includono BTP, di cui Euro 375 milioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono oggetto di *Asset Swap* contabilizzati come *fair value hedge*. Tutti i titoli a reddito fisso relativi all'operatività postale e commerciale sono indisponibili in quanto consegnati a controparti per operazioni di pronti contro termine.

Altri investimenti includono quote di fondi comuni di investimento di tipo azionario.

Investimenti in azioni includono la partecipazione del 15% nella Innovazione e Progetti ScpA in liquidazione e la partecipazione in CAI SpA (ex Alitalia-CAI SpA). Il 23 dicembre 2013 il Gruppo ha investito Euro 75 milioni rappresentativi del 19,48% del capitale sociale di CAI SpA, tale investimento è stato interamente svalutato durante il 2014. In data 4 febbraio 2015, a seguito di un aumento di capitale deliberato dall'assemblea di CAI SpA, non sottoscritto dalla Società, la percentuale di partecipazione si è ridotta al 2,99%.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione degli strumenti finanziari derivati con *fair value* negativo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013		Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012	
	Fair value hedge	Fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	Totale	Fair value hedge	Totale	Fair value hedge	Totale
Saldo al 1° gennaio	(26)	-	(26)	(40)	(40)	(10)	(10)
Incrementi/(decrementi)	(34)	(7)	(41)	7	7	(34)	(34)
Operazioni completate	8	-	8	8	8	4	4
Saldo a fine periodo	(52)	(7)	(59)	(25)	(25)	(40)	(40)
<i>di cui:</i>							
<i>Strumenti derivati passivi</i>	<i>(52)</i>	<i>(7)</i>	<i>(59)</i>	<i>(25)</i>	<i>(25)</i>	<i>(40)</i>	<i>(40)</i>

Gli strumenti finanziari derivati includono:

- contratti di *Asset Swap* contabilizzati come *fair value hedge*, stipulati nell'esercizio 2010 a copertura del *fair value* dei BTP a tasso fisso precedentemente commentati per un nozionale di Euro 375 milioni. I contratti *Asset Swap* convertono il tasso fisso dei BTP del 3,75% in un tasso variabile;
- un contratto di *Swap* stipulato nell'esercizio 2013 finalizzato alla protezione dei flussi finanziari relativi al prestito obbligazionario di Euro 50 milioni emesso in data 25 ottobre 2013. La copertura di *cash flow hedge* si perfezionerà a decorrere dal terzo anno, data in cui il prestito obbligazionario prevede il pagamento di interessi a tasso variabile. Con tale operazione, la Società si è assunta l'obbligazione di corrispondere il tasso fisso del 4,035%.

3.6 RIMANENZE

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione delle rimanenze per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Immobili destinati alla vendita	Prodotti in corso di lavorazione, semilavorati, finiti e merci	Materie prime, sussidiarie e di consumo	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	11	23	12	46
Variazioni economiche	-	(3)	1	(2)
Riclassifiche	15	-	-	15
Saldo al 31 dicembre 2012	26	20	13	59
Variazioni economiche	3	(1)	(2)	-
Riclassifiche	87	-	-	87
Saldo al 31 dicembre 2013	116	19	11	146
Variazioni economiche	(3)	(5)	1	(7)
Saldo al 31 dicembre 2014	113	14	12	139

Gli immobili destinati alla vendita sono relativi alla porzione del portafoglio immobiliare della EGI SpA, il cui *fair value* (*fair value* di livello 2) al 31 dicembre 2014 è di circa Euro 320 milioni (Euro 344 milioni ed Euro 103 al 31 dicembre 2013 e 2012). Per maggior dettagli relativi alle riclassifiche si rinvia alle note 3.1 fabbricati strumentali, impianti e macchinari e nota 3.2 investimenti immobiliari.

I prodotti in corso di lavorazione, semilavorati, finiti e merci sono destinati alla vendita di PosteShop SpA, in giacenza prevalentemente presso gli uffici postali, e includono la modulistica e gli stampati destinati all'attività di *e-procurement*, e i beni di proprietà in vendita presso gli uffici postali.

Le materie prime e di consumo includono principalmente il materiale necessario alle attività di stampa e imbustamento.

3.7 CREDITI COMMERCIALI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti commerciali al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Crediti verso clienti	2.610	2.676	2.877
Crediti verso Controllanti	1.149	1.054	1.039
Crediti verso imprese controllate	-	10	9
Crediti verso imprese collegate	2	7	8
Totale crediti	3.761	3.747	3.933
<i>di cui corrente</i>	<i>3.702</i>	<i>3.637</i>	<i>3.781</i>
<i>di cui non corrente</i>	<i>59</i>	<i>110</i>	<i>152</i>

CREDITI VERSO CLIENTI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti verso clienti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Cassa depositi e prestiti	-	901	901	-	893	893	-	948	948
Ministeri ed Enti Pubblici	58	705	763	108	656	764	149	710	859
Crediti per servizi SMA e altri servizi a valore aggiunto	21	350	371	23	417	440	23	466	489
Corrispondenti esteri	-	194	194	-	198	198	-	217	217
Crediti per pacchi, corriere espresso e pacco celere	-	193	193	-	190	190	-	176	176
Crediti per conto con saldo debitore	-	134	134	-	140	140	-	126	126
Crediti per altri servizi BancoPosta	-	79	79	-	78	78	-	96	96
Crediti per servizi di gestione delle agevolazioni pubbliche	-	48	48	-	43	43	-	44	44
Crediti per gestione immobiliare	-	7	7	-	6	6	-	9	9
Crediti verso altri clienti	-	390	390	-	374	374	3	335	338
Fondo svalutazione crediti verso clienti	(20)	(450)	(470)	(21)	(429)	(450)	(23)	(402)	(425)
Totale crediti verso clienti	59	2.551	2.610	110	2.566	2.676	152	2.725	2.877

In particolare, i crediti verso clienti includono principalmente:

- crediti verso Cassa depositi e prestiti riferibili a corrispettivi e commissioni del servizio del Patrimonio Bancoposta di raccolta del risparmio postale di competenza dell'esercizio;
- crediti verso Ministeri ed Enti pubblici per (a) servizi integrati di notifica e gestione della corrispondenza per Euro 239 milioni al 31 dicembre 2014, (b) servizi di pagamento delle pensioni e delle prestazioni temporanee e voucher INPS per Euro 142 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 90 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 77 milioni al 31 dicembre 2012), (c) rimborso delle riduzioni tariffarie praticate agli editori dal 2001 al 2010 riferito alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, iscritti al loro valore attuale per tener conto dei prevedibili tempi di realizzo in base alle disposizioni normative in essere per Euro 96 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 145 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 234 milioni al 31 dicembre 2012) (d) servizi di spedizione di corrispondenza senza materiale affrancatura con utilizzo dei conti di credito per Euro 78 milioni al 31 dicembre 2014, (e) rimborsi spese immobili, veicoli e vigilanza sostenute per conto del Ministero dello Sviluppo Economico per Euro 67 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 69 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 61 milioni al 31 dicembre 2012), e (f) servizio di pagamento delle spese di giustizia svolto per conto del Ministero della Giustizia e di pertinenza del Patrimonio BancoPosta per Euro 19 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 19 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 19 milioni al 31 dicembre 2012);
- crediti verso corrispondenti esteri riferibili a servizi postali eseguiti a beneficio di amministrazioni postali estere;

- crediti per conti correnti con saldo debitore derivanti principalmente da sconfinamenti per effetto dell'addebito delle competenze periodiche del Patrimonio BancoPosta e rapporti pregressi per i quali sono in corso attività di recupero, in gran parte oggetto di svalutazione;
- crediti per altri servizi del Patrimonio Bancoposta riferibili principalmente ai servizi di intermediazione assicurativa e bancaria su prestiti personali, scoperti di conto e mutui erogati per conto di terzi; e
- crediti per servizi di gestione delle agevolazioni pubbliche riferibili a commissioni per servizi resi alla Pubblica Amministrazione dalla Banca del Mezzogiorno – Mediocredito Centrale.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti verso clienti è la seguente:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Amministrazioni postali estere	Amministrazioni pubbliche	Privati	Interessi per ritardati pagamenti	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	7	141	231	12	391
Accantonamenti netti	(4)	16	26	8	46
Ricavi sospesi	-	3	-	-	3
Utilizzi	-	-	(10)	(4)	(14)
Variazioni di perimetro	-	-	(1)	-	(1)
Saldo 31 dicembre 2012	3	160	246	16	425
Accantonamenti netti	5	(1)	41	7	52
Ricavi sospesi	-	3	-	-	3
Utilizzi	-	(21)	(3)	(6)	(30)
Variazioni di perimetro	-	-	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2013	8	141	284	17	450
Accantonamenti netti	(3)	(10)	40	8	35
Ricavi sospesi	-	3	-	-	3
Utilizzi	-	-	(10)	(8)	(18)
Saldo al 31 dicembre 2014	5	134	314	17	470

Il fondo svalutazione crediti verso la Pubblica Amministrazione si riferisce a partite che potrebbero risultare parzialmente inesigibili in esito a provvedimenti legislativi restrittivi della spesa pubblica nonché a ritardi di pagamento e a incagli presso alcune Amministrazioni debtrici. Nel corso dell'esercizio 2014 una quota del fondo svalutazione è stata assorbita nel prospetto dell'utile d'esercizio per effetto dell'incasso di partite originariamente ritenute di difficile esigibilità.

Il fondo svalutazione crediti verso clienti privati comprende quanto stanziato nell'ambito dell'operatività del Patrimonio BancoPosta a presidio del rischio di mancato recupero di numerose partite individualmente non significative vantate nei confronti di correntisti con saldo debitore.

CREDITI VERSO CONTROLLANTE

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti verso controllanti di natura commerciale al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Servizio Universale	1.087	751	645
Riduzioni tariffarie/Agevolazioni elettorali	117	156	160
Remunerazione raccolta su c/c	72	150	249
Servizi delegati	28	36	36
Distribuzione monete euro	6	6	6
Altri	5	5	5
Fondo svalutazione crediti verso controllanti	(166)	(50)	(62)
Totale crediti verso controllanti	1.149	1.054	1.039

Crediti relativi al Servizio Universale

La seguente tabella riporta il dettaglio dei crediti relativi al Servizio Universale al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Maturato 2014	336	-	-
Maturato 2013	343	343	-
Maturato 2012	350	350	350
Residuo 2011-2009	50	50	286
Residuo 2005	8	8	9
Total credito Servizio Universale	1.087	751	645

Nelle more della finalizzazione dei diversi adempimenti legati agli aspetti economici e regolatori dei rapporti tra la Società e il Ministero dello Sviluppo Economico, la Società ha continuato a rendere regolarmente il servizio postale universale in virtù della clausola di ultrattività contenuta nello scaduto Contratto di Programma per il triennio 2009-2011 e la determinazione del relativo compenso a carico del Ministero dell'Economia e delle Finanze a parziale copertura del relativo onere è stata oggetto di valutazione per tener conto degli stanziamenti del Bilancio dello Stato allo scopo previsti dalla legislazione vigente, in particolare dalla Legge di Stabilità 2015 n.190/2014, e comunque fatti salvi gli effetti delle verifiche dell'AGCom in ordine alla quantificazione del costo netto sostenuto dalla Società. In ogni caso, i crediti potranno solo essere incassati solo dopo la formalizzazione del Contratto di Programma per il quinquennio 2015-2019 che la Legge di Stabilità 2015 ha previsto entro il 31 marzo 2015 e la positiva valutazione della Commissione Europea in materia di aiuti di Stato.

Per il 2011, l'AGCom ha riconosciuto un costo netto di Euro 381 milioni, a fronte dei Euro 357 milioni rilevati dalla Società come previsto dal Contratto di Programma 2009-2011 ed approvati dalla Commissione Europea. Il residuo credito di Euro 50 milioni per tale esercizio è privo di copertura nel Bilancio dello Stato.

Per il 2012, l'AGCom ha riconosciuto un costo netto di Euro 327 milioni a fronte di Euro 350 milioni di compensi rilevati dalla Società, di cui Euro 28 milioni sono privi di copertura nel Bilancio dello Stato. La compatibilità dell'importo sarà oggetto di approvazione da parte della Commissione Europea nell'ambito della valutazione sull'intero triennio 2012-2014. Avverso la delibera AGCom, in data 13 novembre 2014 la Società ha presentato ricorso al TAR.

Per il 2013, con delibera 493/14/CONS del 9 ottobre 2014, l'AGCom ha avviato la verifica del relativo costo netto sostenuto dalla Società.

Per maggiore dettaglio si veda anche la nota 2.3 Uso di stime.

Remunerazione della raccolta su c/c

I crediti per la remunerazione della raccolta su c/c sono pressoché interamente relativi a depositi di risorse rivenienti da conti accesi dalla Pubblica Amministrazione e di pertinenza del Patrimonio BancoPosta.

Servizi delegati

I crediti per servizi delegati si riferiscono alla remunerazione dei servizi di tesoreria svolti dal Patrimonio Bancoposta per conto dello Stato e disciplinati da apposita Convenzione con il MEF rinnovata l'11 giugno 2014 per il triennio 2014-2016.

Fondo svalutazione crediti verso controllanti

Al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, alcuni dei crediti in commento sono privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato ovvero il relativo incasso risulta sospeso o dilazionato (si veda anche nota 2.3 Uso di stime). La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti verso controllanti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 and 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Fondo svalutazione
Saldo al 1° gennaio 2012	83
Accantonamenti netti	(9)
Utilizzi	(12)
Saldo al 31 dicembre 2012	62
Accantonamenti netti	(12)
Saldo al 31 dicembre 2013	50
Accantonamenti netti	57
Ricavi sospesi	59
Saldo al 31 dicembre 2014	166

Il fondo svalutazione crediti verso controllanti tiene conto, nel suo complesso, del potenziale effetto dei provvedimenti legislativi e degli altri fenomeni legati alla gestione da parte

dello Stato delle proprie risorse finanziarie che rendono difficoltoso l'incasso di talune partite creditorie iscritte sulla base della normativa nonché dei contratti e delle convenzioni in vigore all'epoca della rilevazione e riflette la miglior stima dell'alea connessa alle assenze di copertura nel Bilancio dello Stato e dei relativi effetti finanziari. L'accantonamento dell'esercizio 2014 è dovuto all'effetto dei provvedimenti contenuti nella Legge di stabilità 2015 n.190/2014. Nel corso dell'esercizio 2013 e 2012, una quota del fondo in commento è stata assorbita nel prospetto dell'utile d'esercizio per effetto del probabile incasso di partite originariamente ritenute di difficile esigibilità.

3.8 ALTRI CREDITI E ATTIVITÀ

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri crediti e attività al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale	Attività non correnti	Attività correnti	Totale
Crediti per sostituto di imposta	1.785	567	2.352	1.325	541	1.866	925	423	1.348
Crediti per accordi contratti a tempo determinato	161	98	259	191	106	297	226	88	314
Crediti verso enti previdenziali e assistenziali (esclusi accordi contratti a tempo determinato)	-	81	81	-	78	78	-	90	90
Crediti per somme indisponibili per provvedimenti giudiziari	-	81	81	-	64	64	-	86	86
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	54	-	54	41	-	41	30	-	30
Ratei e risconti attivi di natura commerciale	1	16	17	1	16	17	2	16	18
Crediti tributari	-	13	13	-	13	13	-	10	10
Crediti diversi	10	125	135	10	113	123	8	123	131
Fondo svalutazione crediti verso altri	-	(57)	(57)	-	(53)	(53)	(1)	(56)	(57)
Subtotale	2.011	924	2.935	1.568	878	2.446	1.190	780	1.970
Credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione sentenza tribunale	-	535	535	-	-	-	-	-	-
Crediti per interessi attivi su rimborso IRES	-	70	70	-	60	60	-	-	-
Totale crediti ed attività	2.011	1.529	3.540	1.568	938	2.506	1.190	780	1.970

Crediti per sostituto di imposta

I crediti per sostituto di imposta, si riferiscono principalmente a:

- contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione, per i quali Poste Vita SpA è tenuta ad operare in qualità di sostituto di imposta e, pertanto, a trattenere le imposte sul reddito dovute dagli assicurati sui rendimenti delle polizze. Poste Vita SpA, in qualità di compagnia assicurativa, ogni esercizio è tenuta a versare, in via anticipata,

allo Stato una porzione delle suddette imposte, determinata sulla base del saldo delle riserve matematiche in essere alla chiusura dell'esercizio precedente. Tale fattispecie ha generato un credito, esposto nelle attività non correnti, pari a Euro 1.168 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 927 milioni ed Euro 731 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012). Al 31 dicembre 2014, l'anticipo dovuto di Euro 334 milioni (Euro 282 milioni ed Euro 266 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012) per le imposte determinate sulla base delle riserve matematiche alla fine dell'anno di riferimento non è stato ancora versato ed un corrispondente ammontare è dunque iscritto fra gli altri debiti tributari.

- buoni fruttiferi postali in circolazione e polizze assicurative dei Rami III e V. La Società e la sua controllata Poste Vita SpA accertano periodicamente nei confronti dei titolari il credito per imposta di bollo che le due società, in qualità di sostituti di imposta, sono tenute a versare all'erario alla scadenza o estinzione anticipata di detti strumenti finanziari, come previsto dall'art. 19 del DL 201/2011 convertito con modifiche dalla Legge 214/2011 con le modalità previste con Decreto MEF del 24 maggio 2012. Un corrispondente importo è dunque iscritto nel passivo patrimoniale, nella voce altre passività non correnti – altri debiti tributari. Tale fattispecie ha pertanto generato un credito, esposto tra le attività non correnti, e un corrispondente debito di Euro 617 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 399 milioni ed Euro 196 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012);
- acconti da versare all'Erario per imposta di bollo da assolvere in modo virtuale e da recuperare dalla clientela (Euro 305 milioni, Euro 269 milioni ed Euro 210 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012);
- crediti per imposta di bollo dovuti dai titolari di libretti di risparmio che il Gruppo assolve in modo virtuale secondo le attuali disposizioni di legge (Euro 160 milioni, Euro 163 milioni ed Euro 182 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012);
- acconti sulle ritenute su interessi passivi dovuti ai correntisti e da recuperare dalla clientela (Euro 39 milioni, Euro 49 milioni ed Euro 24 milioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012);
- crediti per imposta di bollo assolta per Euro 16 milioni al 31 dicembre 2014.

Crediti per accordi contratto a tempo determinato

I crediti per accordi contratto a tempo determinato sono costituiti da salari da recuperare a seguito degli accordi stipulati in data 13 gennaio 2006, 10 luglio 2008, 27 luglio 2010, 18 maggio 2012 e 21 marzo 2013 tra la Società e le Organizzazioni Sindacali sul tema delle riammissioni giudiziali di personale già assunto in azienda con contratto a tempo determinato. La voce si riferisce a crediti verso il personale, le gestioni previdenziali e i fondi pensione recuperabili per un valore attuale di Euro 259 milioni, Euro 297 milioni, Euro 314 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. L'estinzione è prevista a rate variabili con ultima rata nell'esercizio 2038.

Crediti per somme indisponibili per provvedimenti giudiziari

I crediti per somme indisponibili per provvedimenti giudiziari includono (a) ammontari pignorati e non assegnati ai creditori in corso di recupero per Euro 68 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 51 milioni ed Euro 72 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012) e (b) somme sottratte alla

Società nel dicembre 2007 a seguito di un tentativo di frode, ancora oggi giacenti presso un istituto di credito estero per Euro 13 milioni. Con riferimento a tale ultima partita, si è in attesa che il completamento delle formalità giudiziarie ne consenta lo svincolo.

Fondo svalutazione crediti verso altri

La seguente tabella riporta il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti verso altri per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 and 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Amministrazioni pubbliche per servizi diversi	Crediti per accordi contratto a tempo determinato	Altri crediti	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	10	2	43	55
Accantonamenti netti	(7)	-	10	3
Utilizzi	-	-	(1)	(1)
Saldo al 31 dicembre 2012	3	2	52	57
Accantonamenti netti	-	4	(6)	(2)
Utilizzi	(1)	-	(1)	(2)
Saldo al 31 dicembre 2013	2	6	45	53
Accantonamenti netti	-	-	6	6
Utilizzi	-	-	(2)	(2)
Saldo al 31 dicembre 2014	2	6	49	57

3.9 CASSA E DEPOSITI BANCOPOSTA

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce cassa e depositi del Patrimonio BancoPosta al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Denaro e valori in cassa	2.750	2.597	2.474
Assegni	1	-	1
Depositi bancari	122	483	705
Totale cassa e depositi Banco Posta	2.873	3.080	3.180

Le disponibilità presso gli uffici postali, esclusivamente relative alle attività del Patrimonio BancoPosta, sono rivenienti dalla raccolta effettuata su conti correnti postali, sui prodotti di risparmio postale (sottoscrizione di buoni fruttiferi postali e versamenti sui libretti di deposito), o da anticipazioni prelevate presso la Tesoreria dello Stato per garantire l'operatività degli uffici postali stessi. Tali disponibilità non possono essere utilizzate per fini diversi dall'estinzione delle obbligazioni contratte con le operazioni indicate. Il denaro e i valori in cassa sono giacenti presso gli uffici postali (Euro 980 milioni, Euro 941 milioni, Euro 898 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012) e presso le società di *service* che svolgono attività di trasporto e custodia valori in attesa di essere versati alla Tesoreria dello Stato (Euro 1.770 milioni, Euro 1.656 milioni ed Euro 1.576 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014,

2013 e 2012). I depositi bancari sono strumentali al funzionamento del Patrimonio destinato ed includono somme versate sul conto aperto presso Banca d'Italia destinato ai regolamenti interbancari per Euro 118 milioni, Euro 473 milioni ed Euro 693 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

3.10 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La seguente tabella riporta il dettaglio delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Depositi bancari e presso la Tesoreria dello Stato	760	906	1.125
Depositi presso il MEF	934	529	1.397
Denaro e valori in cassa	10	10	11
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.704	1.445	2.533

Le disponibilità liquide sul deposito presso il MEF, c.d. conto "Buffer", include risorse raccolte presso la clientela, assoggettate a vincolo di impiego e non ancora investite per Euro 511 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 262 milioni ed Euro 1.168 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012). In particolare, nella convenzione con il MEF per i servizi di Tesoreria affidati al BancoPosta, rinnovata nel mese di marzo 2013 e valida sino al 31 dicembre 2013 (nota 9.1), è previsto che una quota della raccolta privata possa essere impiegata in un apposito deposito presso il MEF, c.d. conto "Buffer", finalizzato a consentire una gestione flessibile degli impieghi in funzione delle oscillazioni quotidiane dei debiti verso correntisti. Tali impieghi sono remunerati a un tasso variabile, commisurato al tasso *Main Refinancing Operations* (MRO) della BCE fino al 30 novembre 2014 e al tasso EONIA dal 1° dicembre 2014

I depositi bancari presso la Tesoreria dello Stato includono Euro 16 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 14 milioni ed Euro 26 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012), vincolati in conseguenza di provvedimenti giudiziari relativi a contenziosi di diversa natura.

3.11 PATRIMONIO NETTO

CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale è costituito da n. 1.306.110.000 azioni ordinarie del valore nominale di un euro ciascuna di proprietà del socio unico MEF. Il capitale sociale non ha subito variazioni negli esercizi in esame. Tutte le azioni emesse sono sottoscritte e versate; non sono state emesse azioni privilegiate e la Società non possiede azioni proprie al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

OPERAZIONI CON GLI AZIONISTI

L'assemblea degli azionisti ha deliberato la distribuzione dei dividendi come di seguito riportato:

- Euro 500 milioni (Euro 0,38 per azione) distribuiti nel mese di maggio 2014 come da delibera del 2 maggio 2014;
- Euro 250 milioni (Euro 0,19 per azione) distribuiti nel mese di giugno 2013 come da delibera del 8 maggio 2013;
- Euro 350 milioni (Euro 0,27 per azione) distribuiti nel mese di novembre 2012 come da delibera del 6 giugno 2012.

Le altre operazioni con gli azionisti, rappresentate nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto consolidato, si riferiscono all'iscrizione del credito di Euro 568 milioni nell'esercizio 2013 nei confronti dell'azionista che, come previsto dall'art.1 comma 281 della Legge di stabilità 2015 n. 190 del 23 dicembre 2014, è dovuto alla Società per il reintegro delle somme dedotte in data 17 novembre 2008 dai risultati portati a nuovo della Società e trasferite al MEF in esecuzione della decisione della Commissione Europea C42/2006 del 16 luglio 2008. Tale credito è stato rettificato nel 2014 a Euro 535 milioni ed iscritto in altri crediti e attività. Poiché il versamento delle somme stabilite dalla decisione del 2008 ebbe luogo mediante l'utilizzo delle riserve patrimoniali della Società (risultati portati a nuovo) "idealmente" formatesi con la quota parte della remunerazione degli impieghi della Società presso il MEF, ritenuta impropria dalla Commissione Europea e rappresentativa, nella sostanza, di una contribuzione patrimoniale dello Stato a vantaggio della società controllata, l'accertamento della restituzione da parte del MEF delle stesse somme è stato coerentemente rilevato al 31 dicembre 2014 e 2013 mediante diretta imputazione alla stessa voce.

La Legge di stabilità 2015 ha autorizzato, in attuazione della sentenza favorevole alla Società del tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013, il pagamento dell'importo di Euro 535 milioni, inferiore all'importo di Euro 577 milioni complessivamente spettante per capitale e interessi al 31 dicembre 2014. Al riguardo, non è possibile esprimersi in merito all'eventualità che, in futuro, nuovi interventi legislativi autorizzino ulteriori somme da riconoscere alla Società e, pertanto, il credito in oggetto è stato iscritto nei limiti di quanto definito dalla richiamata Legge di stabilità. Conseguentemente, è stata rettificata la quota interessi dell'esercizio 2014 di Euro 9 milioni di euro ed è stata stornata, per Euro 33 milioni, parte della quota interessi maturata fino al 31 dicembre 2013. Sulla componente interessi rilevata per Euro 92 milioni sono state spese imposte differite attive accertate nel 2013 per Euro 25 milioni, come esposto nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto.

UTILE PER AZIONE

Per la determinazione dell'utile base e dell'utile diluito è stato assunto il risultato netto consolidato. Il denominatore utilizzato nel calcolo è rappresentato dal numero delle azioni emesse dalla Società, sia nel calcolo dell'utile base che dell'utile diluito, non esistendo elementi diluitivi al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

RISERVE

La seguente tabella riporta la movimentazione delle riserve per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Riserva legale	Riserva per Patrimonio Banco Posta	Riserva fair value	Riserva Cash flow hedge	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	226	1.000	(2.137)	(186)	(1.097)
Incremento/(Decremento) di fair value nell'esercizio	-	-	3.336	202	3.538
Effetto fiscale sulla variazione di fair value	-	-	(1.076)	(65)	(1.141)
Trasferimenti a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	8	(112)	(104)
Effetto fiscale sui trasferimenti a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(5)	36	31
Proventi/(Oneri) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	2.263	61	2.324
Destinazione utile residuo 2011	37	-	-	-	37
Saldo al 31 dicembre 2012	263	1.000	126	(125)	1.264
Incremento/(Decremento) di fair value nell'esercizio	-	-	1.010	188	1.198
Effetto fiscale sui trasferimenti a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(319)	(60)	(379)
Trasferimenti a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(217)	(31)	(248)
Effetto fiscale sui trasferimenti a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	70	10	80
Proventi/(Oneri) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	544	107	651
Destinazione utile residuo 2012	36	-	-	-	36
Saldo al 31 dicembre 2013	299	1.000	670	(18)	1.951
Incremento/(Decremento) di fair value nell'esercizio	-	-	1.966	144	2.110
Effetto fiscale sulla variazione di fair value	-	-	(628)	(47)	(675)
Trasferimenti a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	(289)	(46)	(335)
Effetto fiscale sui trasferimenti a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	94	15	109
Proventi/(Oneri) imputati direttamente a patrimonio netto	-	-	1.143	66	1.209
Saldo al 31 dicembre 2014	299	1.000	1.813	48	3.160

Riserva per Patrimonio BancoPosta

La riserva del Patrimonio BancoPosta è costituita mediante la destinazione degli utili di esercizi precedenti riportati a nuovo, originariamente dotato di una specifica riserva patrimoniale di Euro 1.000 milioni. Come previsto dalla Legge, al fine di individuare un patrimonio giuridicamente autonomo per l'applicazione degli istituti di vigilanza prudenziale alle attività del Patrimonio BancoPosta ed a tutela dei relativi creditori, in data 14 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti della Società ha deliberato la costituzione di un Patrimonio Destinato all'esercizio delle attività del Patrimonio BancoPosta come disciplinata dal DPR n.144 del 14 marzo 2001 e ha determinato i beni ed i rapporti giuridici in esso compresi e le regole di organizzazione, gestione e controllo.

Riserva fair value

La riserva *fair value* accoglie le variazioni di *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Riserva di cash flow hedge

La riserva di *cash flow hedge* include le variazioni di *fair value* della componente “efficace” degli strumenti derivati di copertura di flussi di cassa previsti per il futuro.

PASSIVO**3.12 RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE**

La seguente tabella riporta il dettaglio delle riserve tecniche assicurative al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Riserve matematiche	68.641	55.727	45.063
Riserve per somme da pagare	475	229	204
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	8.503	9.190	9.640
Altre Riserve	9.511	2.796	1.821
per spese di gestione	83	72	85
passività differite verso gli assicurati	9.428	2.724	1.736
Riserve tecniche danni	90	63	44
Totale riserve tecniche assicurative	87.220	68.005	56.772

Le riserve tecniche assicurative riguardano gli impegni delle compagnie Poste Vita SpA e Poste Assicura SpA nei confronti degli assicurati.

In particolare, la riserva per passività differite verso gli assicurati accoglie le quote di utili e perdite da valutazione di competenza degli assicurati, agli stessi attribuite secondo il meccanismo dello *shadow accounting*. In particolare, il valore di tale riserva deriva dalla traslazione agli assicurati degli utili e delle perdite da valutazione al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 del portafoglio degli investimenti disponibili per la vendita e, in via residuale, di quelli classificati nella categoria *fair value* a prospetto dell'utile d'esercizio.

3.13 FONDI PER RISCHI ED ONERI

La seguente tabella riporta la movimentazione dei fondi per rischi ed oneri per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Fondo oneri non ricorrenti	Fondo vertenze con terzi	Fondo vertenze con il personale	Fondo oneri del personale	Fondo di ristrutturazione	Fondo buoni postali prescritti	Fondo oneri fiscali/previdenziali	Altri fondi per rischi e oneri	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	242	343	471	361	-	12	12	106	1.547
Accantonamenti	18	108	125	132	190	-	3	7	583
Oneri finanziari	-	2	-	-	-	1	-	-	3
Assorbimento nel prospetto dell'utile d'esercizio	(19)	(49)	(142)	(68)	-	-	-	(25)	(303)
Utilizzi	(22)	(37)	(101)	(248)	-	-	-	(11)	(419)
Saldo al 31 dicembre 2012	219	367	353	177	190	13	15	77	1.411
- di cui corrente									872
- di cui non corrente									539
Accantonamenti	89	83	46	61	114	-	2	5	400
Oneri finanziari	-	3	-	-	-	1	-	-	4
Assorbimento nel prospetto dell'utile d'esercizio	(7)	(82)	(106)	(28)	-	-	-	(15)	(238)
Utilizzi	(32)	(23)	(61)	(103)	(190)	-	(1)	(1)	(411)
Saldo al 31 dicembre 2013	269	348	232	107	114	14	16	66	1.166
- di cui corrente									601
- di cui non corrente									565
Accantonamenti	47	80	27	67	256	-	12	22	511
Oneri finanziari	-	1	-	-	-	-	-	-	1
Assorbimento nel prospetto dell'utile d'esercizio	(18)	(34)	(32)	(10)	-	-	(1)	(4)	(99)
Utilizzi	(20)	(12)	(43)	(49)	(114)	-	(3)	(4)	(245)
Saldo al 31 dicembre 2014	278	383	184	115	256	14	24	80	1.334
- di cui corrente									733
- di cui non corrente									601

Fondo oneri non ricorrenti

Gli accantonamenti al fondo oneri non ricorrenti si riferiscono a rischi operativi connessi prevalentemente all'operatività finanziaria e assicurativa del Gruppo e riflettono principalmente passività per rischi inerenti servizi delegati, per rettifiche e conguagli di proventi di esercizi precedenti, frodi, rischi stimati per oneri e spese da sostenersi in esito a pignoramenti subiti e rischi legati a istanze relative a prodotti di investimento con caratteristiche e/o performance ritenute dalla clientela non in linea con le attese. Gli accantonamenti possono riflettere passività per rischi inerenti oneri e spese da sostenersi in esito a pignoramenti subiti, rischi inerenti servizi delegati, frodi subite, violazioni amministrative, rettifiche e conguagli di proventi di esercizi precedenti. Gli utilizzi del fondo oneri non ricorrenti si riferiscono alla composizione di vertenze o alla definizione di passività nell'esercizio, mentre gli assorbimenti sono dovuti al venir meno di passività identificate in passato.

Fondo vertenze con terzi

Il fondo vertenze con terzi è costituito a copertura delle prevedibili passività, relative a contenziosi di varia natura con fornitori e terzi, giudiziali ed extragiudiziali, alle relative spese legali, nonché a sanzioni amministrative, penali e indennizzi nei confronti della clientela. Gli accantonamenti si riferiscono al valore stimato di nuove passività valutate in base al prevedibile esito, mentre gli assorbimenti sono dovuti al venir meno di passività identificate in passato. In particolare, nel 2013 il fondo vertenze con terzi viene rilasciato al prospetto dell'utile d'esercizio per Euro 39 milioni a seguito della favorevole sentenza del Consiglio di Stato che in data 9 gennaio 2014 ha accolto le tesi difensive della Società contro il procedimento aperto nei suoi confronti dall'AGCom il 15 ottobre 2009 in materia di servizi postali liberalizzati.

Fondo vertenze con il personale

Il fondo vertenze con il personale è costituito a fronte delle passività che potrebbero emergere in esito a contenziosi e vertenze del lavoro promossi a vario titolo. Gli assorbimenti riguardano l'aggiornamento delle passività stimate e delle relative spese legali tenuto conto sia dei livelli complessivi di soccombenza consuntivati in esito a giudizi, sia dell'applicazione della Legge n. 183 del 4 novembre 2010 (c.d. "collegato lavoro"), che ha introdotto per i giudizi in corso e futuri un limite massimo al risarcimento del danno a favore del lavoratore con contratto a tempo determinato il cui contratto sia convertito giudizialmente a tempo indeterminato. Gli utilizzi si riferiscono al pagamento per l'estinzione di contenziosi.

Fondo oneri del personale

Il fondo oneri del personale è costituito a copertura di prevedibili passività concernenti il costo del lavoro.

Fondo di ristrutturazione

Il fondo di ristrutturazione riflette la stima delle passività che il Gruppo sosterrà per trattamenti di incentivazione all'uscita agevolata, secondo le prassi gestionali in atto, per i dipendenti che risolveranno il rapporto del lavoro entro rispettivamente il 31 dicembre 2016, 2015, 2014.

Fondo buoni postali prescritti

Il fondo buoni postali prescritti è stanziato in ambito del Patrimonio BancoPosta per fronteggiare il rimborso di specifiche serie di titoli il cui ammontare è stato imputato come provento nel prospetto dell'utile negli esercizi in cui è avvenuta la prescrizione. Lo stanziamento del fondo è stato effettuato a seguito della decisione aziendale di accordare il rimborso di tali buoni anche in caso di prescrizione. Il fondo è rappresentato dal valore attuale di passività complessive del valore nominale di Euro 21 milioni, Euro 22 milioni ed Euro 22 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, di cui si è stimata la progressiva estinzione entro il 2043.

Altri fondi

Gli altri fondi fronteggiano probabili passività di varia natura, tra le quali i rischi stimati che specifiche azioni legali da intraprendersi per lo svincolo di taluni pignoramenti subiti dalla Società risultino insufficienti al recupero delle somme, la rivendicazione di fitti pregressi su beni utilizzati a titolo gratuito e il riconoscimento di interessi passivi maturati a favore di taluni fornitori.

3.14 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO E FONDO DI QUIESCENZA

Si riporta di seguito la movimentazione del trattamento di fine rapporto e quiescenza per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre								
	2014			2013			2012		
	TFR	Fondo di quiescenza	Totale	TFR	Fondo di quiescenza	Totale	TFR	Fondo di quiescenza	Totale
Saldo al 1° gennaio	1.337	3	1.340	1.435	3	1.438	1.192	3	1.195
Variazione di perimetro	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Costo relativo alle prestazioni correnti	1	-	1	1	-	1	1	-	1
Componente finanziaria	39	-	39	43	-	43	58	-	58
Effetto (utili)/perdite attuariali	177	-	177	(82)	-	(82)	280	-	280
Utilizzi dell'esercizio	(78)	-	(78)	(73)	-	(73)	(97)	-	(97)
Riduzioni a seguito accordi contratto a tempo determinato 2012 e 2013	(1)	-	(1)	-	-	-	-	-	-
Riallineamento accordi contratto a tempo determinato 2008 e 2010	-	-	-	13	-	13	-	-	-
Saldo al 31 dicembre	1.475	3	1.478	1.337	3	1.340	1.435	3	1.438

Il costo relativo alle prestazioni correnti è classificato fra il costo del lavoro, mentre la componente finanziaria è iscritta negli oneri finanziari.

Le principali assunzioni attuariali applicate nel calcolo del TFR e del fondo di quiescenza (interamente riferito a dipendenti della controllata Banca del Mezzogiorno) sono le seguenti:

Basi tecniche economiche-finanziarie	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Tasso di attualizzazione	1,49%	3,17%	2,69%
Tasso di inflazione	0,60% per il 2015 1,20% per il 2016 1,50% per il 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi	2,0%	2,0%
Tasso annuo incremento TFR	1,95% per il 2015 2,40% per il 2016 2,625% per il 2017 e 2018 3,0% dal 2019 in poi	3,0%	3,0%

Basi tecniche demografiche:

	AI 31 dicembre	
	2014	2013
Mortalità	RG48	RG48
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso	Tavole INPS distinte per età e sesso
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria	Raggiungimento requisiti Assicurazione Generale Obbligatoria

Gli utili e perdite attuariali del TFR sono stati generati dalle variazioni relative ai seguenti fattori:

(In milioni di Euro)	AI 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Variazioni ipotesi demografiche	-	-	(3)
Variazioni ipotesi finanziarie	194	(69)	282
Altre variazioni legate all'esperienza	(17)	(13)	1
Totale	177	(82)	280

La seguente tabella riporta l'analisi di sensitività del TFR e del Fondo pensione rispetto alla variazione delle principali ipotesi attuariali:

(In milioni di Euro)	AI 31 dicembre 2014		AI 31 dicembre 2013	
	TFR	FIP	TFR	FIP
Tasso di inflazione +0,25%	1.499	3	1.359	3
Tasso di inflazione -0,25%	1.452	3	1.314	3
Tasso di attualizzazione +0,25%	1.438	3	1.304	3
Tasso di attualizzazione -0,25%	1.514	3	1.370	3
Tasso di turnover +0,25%	1.473	-	1.338	-
Tasso di turnover -0,25%	1.478	-	1.335	-

La seguente tabella riporta ulteriori informazioni riguardanti il TFR:

(In milioni di Euro se non diversamente specificato)	AI 31 dicembre	
	2014	2013
Service Cost (previsto per l'esercizio 2015)	1	1
Duration media del Piano a benefici definiti (anni)	10,9	11
Turnover medio dei dipendenti (%)	0,64	0,64

3.15 PASSIVITÀ FINANZIARIE

La seguente tabella riporta il dettaglio della passività finanziarie al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Debiti per conti correnti postali	-	40.615	40.615	-	41.041	41.041	-	39.920	39.920
Finanziamenti	4.003	6.470	10.473	5.427	2.530	7.957	5.204	2.709	7.913
Obbligazioni	2.010	35	2.045	1.208	71	1.279	471	165	636
Debiti verso istituzioni finanziarie	1.982	6.429	8.411	4.207	2.339	6.546	4.605	2.432	7.037
Debiti per mutui	1	2	3	3	114	117	117	109	226
Debiti per leasing finanziari	10	4	14	9	6	15	11	3	14
Strumenti finanziari derivati	1.779	-	1.779	501	(4)	497	863	(6)	857
Cash flow hedge	55	(7)	48	116	(13)	103	228	(16)	212
Fair Value hedge	1.717	7	1.724	385	9	394	635	9	644
Fair Value verso conto economico	7	-	7	-	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	-	2.492	2.492	-	2.275	2.275	2	2.468	2.470
Totale passività finanziarie	5.782	49.577	55.359	5.928	45.842	51.770	6.069	45.091	51.161

Debiti per conti correnti postali

I debiti per conti correnti postali si riferiscono alla raccolta diretta del Patrimonio BancoPosta da clientela privata e dalla Pubblica Amministrazione, composta principalmente da raccolta su conti correnti.

Finanziamenti

I finanziamenti non sono assistiti da garanzie reali e non sono in essere financial covenants che obbligano le società del Gruppo al rispetto di determinati ratios economici e finanziari, o al mantenimento dei livelli minimi di rating, ad eccezione di quanto riportato di seguito.

Obbligazioni

EMTN 2013 Euro 750 milioni

Nell'ambito del programma EMTN-Euro Medium Term Note di Euro 2 miliardi promosso dalla Società nel corso dell'esercizio 2013 presso la Borsa del Lussemburgo, in data 18 giugno 2013 la Società ha emesso un prestito obbligazionario sotto la pari (99,66%) per un valore nominale di Euro 750 milioni collocato in forma pubblica a investitori istituzionali. Il prestito ha una durata di cinque anni e matura interessi annuali a tasso fisso del 3,25%. Il fair value (fair value di livello 1) ammonta a Euro 810 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 775 milioni al 31 dicembre 2013), a fronte di un valore contabile pari a Euro 759 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 759 milioni al 31 dicembre 2013).

EMTN 2013 Euro 50 milioni

Nell'ambito dello stesso programma EMTN, in data 25 ottobre 2013 la Società ha emesso un prestito obbligazionario alla pari per un valore nominale di Euro 50 milioni, collocato in forma privata. Il prestito ha una durata di 10 anni e matura cedole annuali a tasso fisso del 3,5% per i primi due anni. Dal terzo anno in poi il prestito matura interessi a un tasso variabile (tasso EUR Constant Maturity Swap maggiorato dello 0,955% con cap al 6% e floor allo 0%), oggetto di cash flow hedge convertendo il tasso variabile a un tasso fisso di 4,035%. Il fair value (fair value di livello 2) ammonta a Euro 52 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 49 milioni al 31 dicembre 2013), a fronte di un valore contabile pari a Euro 50 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 50 milioni al 31 dicembre 2013).

Prestito Obbligazionario Subordinato Euro 750 milioni

In data 30 maggio 2014 la controllata Poste Vita SpA ha emesso un prestito subordinato sotto la pari (99,597%) per un valore nominale di Euro 750 milioni, quotato presso la Borsa del Lussemburgo. Il prestito ha una durata di 5 anni e matura interessi a tasso fisso del 2,875%. Il fair value (fair value di livello 1) ammonta a Euro 785 milioni al 31 dicembre 2014, a fronte di un valore contabile pari a Euro 757 milioni al 31 dicembre 2014.

Prestiti Obbligazionari Banca del Mezzogiorno

Nel corso del 1998 e 1999 la controllata Banca del Mezzogiorno ha emesso taluni prestiti obbligazionari, quotati presso il Mercato Telematico delle Obbligazioni organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA (MOT). I prestiti obbligazionari maturano interessi a un tasso variabile o reso tale mediante operazioni di copertura di fair value hedge e prevedono in taluni casi il pagamento di cedole premio alla scadenza. Il fair value (fair value di livello 2 nel 2014) ammonta a Euro 455 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 418 milioni ed Euro 541 al 31 dicembre 2013 e 2012), a fronte di un valore contabile pari a Euro 478 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 471 milioni ed Euro 635 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012).

Debiti verso istituzioni finanziarie

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso istituzioni finanziarie al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Pronti contro termine	1.501	4.703	6.204	3.769	1.908	5.677	4.201	1.855	6.056
Finanziamento BCE a breve termine	-	800	800	-	200	200	-	-	-
Finanziamento BEI scadenza 11/04/18	200	-	200	200	-	200	200	-	200
Finanziamento BEI scadenza 23/03/19	200	-	200	200	-	200	200	-	200
Finanziamento BEI scadenza 2017	1	1	2	2	2	4	4	5	9
Altri finanziamenti	80	914	994	36	221	257	-	304	304
Finanziamento DEPFA scadenza 30/09/13	-	-	-	-	-	-	-	250	250
Scoperti di conto corrente bancario	-	8	8	-	5	5	-	15	15
Ratei di interesse	-	3	3	-	3	3	-	3	3
Totale debiti verso istituzioni finanziarie	1.982	6.429	8.411	4.207	2.339	6.546	4.605	2.432	7.037

Per i debiti verso istituzioni finanziarie sono in essere clausole standard di *negative pledge* (intese come impegno assunto nei confronti dei creditori di non concedere ad altri finanziatori successivi di pari status, garanzie migliori o privilegi, salvo offrire analoga tutela anche ai creditori preesistenti).

Pronti contro termine

Le operazioni pronti contro termine posti in essere dal Gruppo con primari operatori finanziari includono:

- due finanziamenti stipulati nel mese di febbraio 2012 con Banca Imi SpA e Cassa depositi e prestiti;
- ciascuno di valore nominale originario pari a Euro 2,5 miliardi nell'ambito della *Long Term Refinancing Operation* (LTRO) promossa dalla BCE e remunerati al tasso indicizzato REFI più *spread* (tasso per le operazioni di rifinanziamento con la BCE), le cui risorse sono state investite in titoli di Stato italiani a reddito fisso con l'obiettivo di anticipare il rinnovo degli impieghi del Patrimonio BancoPosta in scadenza. Il valore contabile dei due finanziamenti è pari a Euro 2.918 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 4.233 milioni ed Euro 5.048 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012). Entrambi i finanziamenti sono stati estinti nel mese di febbraio 2015;
- *Long Term RePo* stipulati con primari operatori finanziari, le cui risorse sono state interamente investite in titoli di Stato italiani a reddito fisso. Il valore contabile dei *Long Term RePo* è pari a Euro 1.862 milioni al 31 dicembre 2014;

- operazioni ordinarie di finanziamento con primari operatori finanziari finalizzati ad ottimizzare gli impieghi del Patrimonio BancoPosta rispetto alle oscillazioni di breve termine della raccolta privata, con un valore contabile al 31 dicembre 2014 pari a Euro 860 milioni (Euro 690 milioni ed Euro 518 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012);
- operazioni di finanziamento finalizzati ad ottimizzare la redditività e fronteggiare eventuali esigenze temporanee di liquidità con un valore contabile al 31 dicembre 2014 pari a Euro 564 milioni (Euro 677 milioni ed Euro 489 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012);

Il *fair value* (*fair value* di livello 2) dei pronti contro termine al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ammonta rispettivamente a Euro 6.227 milioni, Euro 5.697 milioni ed Euro 6.098 milioni.

Finanziamento BCE a breve termine

Il finanziamento BCE a breve termine di valore contabile pari a Euro 800 milioni è stato acceso nell'esercizio 2014 dalla controllata Banca del Mezzogiorno, nell'ambito delle operazioni di mercato aperto promosse dalla BCE per il tramite delle Banche Centrali Nazionali. Il valore di bilancio approssima il relativo *fair value* al 31 dicembre 2014.

Finanziamento BEI

Il *fair value* (*fair value* di livello 2) dei finanziamenti BEI a tasso fisso di complessivi Euro 400 milioni è pari a Euro 411 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 414 milioni al 31 dicembre 2013). Al 31 dicembre 2012 il valore contabile della passività approssima il relativo *fair value*.

Altri finanziamenti

Gli altri finanziamenti di Euro 994 milioni al 31 dicembre 2014 comprendono principalmente:

- finanziamenti di breve termine stipulati dalla Società per complessivi Euro 575 milioni;
- anticipi su crediti commerciali della Società per complessivi Euro 200 milioni;
- finanziamenti a breve termine stipulati dalla controllata Banca del Mezzogiorno per Euro 120 milioni;
- finanziamenti concessi da Cassa depositi e prestiti alla controllata Banca del Mezzogiorno prevalentemente per i prestiti a favore delle piccole e medie imprese per complessivi Euro 96 milioni (con un *fair value* di Euro 97 milioni).

Il valore di bilancio degli altri finanziamenti approssima il relativo *fair value* al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Debiti per mutui

I debiti per mutui includono il finanziamento a tasso fisso concesso dalla Cassa depositi e prestiti alla Società e iscritto nell'ambito della trasformazione dell'Ente Pubblico Economico in SpA. Il valore contabile al 31 dicembre 2014, espresso al costo ammortizzato, ammonta a

Euro 3 milioni (Euro 117 milioni ed Euro 226 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012), a fronte di un fair value (*fair value* di livello 2) pari a Euro 4 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 122 milioni al 31 dicembre 2013, Euro 235 milioni al 31 dicembre 2012). A fronte delle obbligazioni in linea capitale, che per legge sono a carico del Ministero dell'Economia e delle Finanze, è iscritto nelle attività finanziarie il relativo credito verso lo stesso ministero, la cui esigibilità è correlata al piano di ammortamento dei mutui. Per maggiore dettaglio si veda nota attività finanziarie – operatività postale e commerciale – finanziamenti e crediti.

Debiti per leasing finanziari

La seguente tabella riporta il dettaglio de debiti per leasing finanziari al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
entro 1 anno	4	6	3
da 1 a 5 anni	10	9	11
Totale debiti per leasing finanziario	14	15	14
<i>di cui:</i>			
<i>flussi di cassa</i>	16	17	16
<i>interessi impliciti</i>	(2)	(2)	(2)

Strumenti finanziari derivati

Per maggiore dettaglio sugli strumenti finanziari derivati con *fair value* negativo si rimanda alla nota attività finanziarie.

Altre passività finanziarie

La seguente tabella riporta il dettaglio delle altre passività finanziarie al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Gestione carte prepagate	938	789	743
Trasferimento fondi nazionali e internazionali	520	498	732
Assegni da accreditare sui libretti di risparmio	333	357	340
Depositi in garanzia	168	99	103
Assegni vidimati	158	152	173
RAV, F23, F24 e bolli auto	137	176	123
Importi da accreditare alla clientela	120	81	110
Altri importi da riconoscere a terzi	62	63	56
Altre partite in corso di lavorazione	41	42	40
altri	15	18	48
Totale altre passività finanziarie	2.492	2.275	2.468

Le altre passività finanziarie sono prevalentemente relative all'operatività finanziaria e includono:

- debiti per la gestione di carte prepagate principalmente relative alle somme dovute alla clientela per il "monte moneta" delle carte Postepay;
- debiti per trasferimento fondi nazionali e internazionali principalmente relativi a vaglia nazionali e bonifici nazionali, internazionali e domiciliati;
- debiti per depositi in garanzia includono *collateral* per (a) operazioni di *interest rate swap* stipulate dalla controllata Banca del Mezzogiorno per Euro 132 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 88 milioni ed Euro 88 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012) e (b) operazioni di repo passivi su titoli a reddito fisso per Euro 36 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 11 milioni ed Euro 15 milioni al 31 dicembre 2013 e 2012);
- debiti per RAV, F23, F24 e bolli auto per somme dovute rispettivamente ai concessionari alla riscossione, all'Agenzia delle Entrate ed alle regioni per i pagamenti effettuati dalla clientela;
- debiti per importi da accreditare alla clientela, ricevute dal MiSE per l'erogazione del c.d. bonus idrocarburi ai beneficiari, bollettini in corso di accredito sui conti dei beneficiari, incasso di premi da riversare e pagamenti da effettuare per conto della compagnia Poste Vita SpA, somme da riconoscere a fronte di promozioni BancoPosta.

Il valore contabile delle altre passività finanziarie approssima il relativo fair value al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Linee di credito e affidamenti

La seguente tabella riporta il dettaglio delle linee di credito e affidamenti disponibili al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 con evidenza della quota utilizzata,

	Al 31 dicembre					
	2014		2013		2012	
		<i>di cui utilizzate</i>		<i>di cui utilizzate</i>		<i>di cui utilizzate</i>
Linee di credito committed	1.600	800	550	-	550	-
Linee di credito a revoca uncommitted	1.136	895	650	210	680	-
Affidamenti per scoperto di conto corrente	101	8	102	5	108	15
Affidamenti per il rilascio di garanzie personali	430	261	307	220	191	162
Totale	3.267	1.964	1.609	435	1.529	177

A fronte delle linee di credito ottenute non è stata costituita alcuna forma di garanzia reale.

A partire dall'esercizio 2014 il Patrimonio BancoPosta, per l'operatività interbancaria *intra-day*, può accedere ad un'anticipazione infragiornaliera di Banca d'Italia, garantita da titoli di valore nominale di Euro 470 milioni, non utilizzata al 31 dicembre 2014.

3.16 DEBITI COMMERCIALI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti commerciali al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Debiti verso fornitori	1.223	1.286	1.394
Anticipi e acconti da clienti	186	210	212
Altri debiti commerciali	9	15	13
Debiti verso imprese controllate, collegate e a controllo congiunto	4	10	12
Totale debiti commerciali	1.422	1.521	1.631

Debiti verso fornitori

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso fornitori al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Fornitori Italia	1.094	1.151	1.248
Fornitori estero	25	20	18
Corrispondenti esteri	104	115	128
Totale	1.223	1.286	1.394

Anticipi e acconti da clienti

La seguente tabella riporta il dettaglio degli anticipi e acconti da clienti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Anticipi da corrispondenti esteri	80	86	87
Affrancatura meccanica	66	81	82
Spedizioni senza affrancatura	17	17	17
Spedizioni in abbonamento postale	6	8	9
Altri servizi	17	18	17
Totale anticipi ed acconti da clienti	186	210	212

3.17 ALTRE PASSIVITÀ

La seguente tabella riporta il dettaglio delle altre passività al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 31 dicembre 2014			AI 31 dicembre 2013			AI 31 dicembre 2012		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Altri debiti tributari	617	523	1.140	399	528	927	196	543	739
Debiti verso il personale	-	770	770	-	754	754	-	631	631
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	43	497	540	46	478	524	49	397	446
Debiti diversi	89	48	137	72	50	122	65	75	140
Ratei e risconti passivi di natura commerciale	14	45	59	15	48	63	18	45	63
Debiti verso controllante	-	12	12	-	12	12	-	12	12
Totale altre passività	763	1.895	2.658	532	1.870	2.402	328	1.703	2.031

Altri debiti tributari

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri debiti tributari al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	AI 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Debito per imposta di bollo	617	431	237
Debito per imposta sulle riserve assicurative	334	282	266
Ritenute sui redditi del lavoro dipendente e autonomo	101	112	127
Ritenute su c/c postali	21	35	44
Debito per IVA	24	30	26
Debito per imposta sostitutiva	19	13	9
Debiti tributari diversi	24	24	30
Totale altri debiti tributari	1.140	927	739

Il debito per imposta di bollo include principalmente le imposte di bollo maturate sui buoni fruttiferi postali in circolazione e sulle polizze assicurative dei Rami III e V ai sensi della nuova normativa, mentre i debiti per imposta sulle riserve assicurative sono determinate sulla base delle riserve matematiche al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Per maggiore dettaglio relativo ai debiti per imposta di bollo e imposta sulle riserve matematiche si veda anche la nota altri crediti e attività – crediti per sostituto di imposta.

Le ritenute sui conti correnti postali, relative al Patrimonio BancoPosta, riguardano le ritenute fiscali effettuate sugli interessi maturati nell'esercizio sui conti correnti della clientela;

I debiti per imposta sostitutiva sono principalmente relativi all'imposta sulle rivalutazioni annuali del prodotto "piano individuale pensionistico" (PIP) di Poste Vita SpA e le ritenute mensili sulle liquidazioni di dicembre versate nei mesi di gennaio e febbraio degli anni successivi.

Debiti verso il personale

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso il personale al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
14^ mensilità	238	241	242
Incentivi	300	334	174
Permessi e ferie maturate e non godute	58	63	71
Altre partite del personale	174	116	144
Totale debiti del personale	770	754	631

Al 31 dicembre 2013, talune componenti delle passività per incentivi, che al 31 dicembre 2012 erano comprese nel Fondo di ristrutturazione, sono risultate determinabili con ragionevole certezza e sono state dunque iscritte nei debiti.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Debiti verso INPS	-	404	404	-	388	388	-	307	307
Debiti verso fondi pensione	-	80	80	-	78	78	-	74	74
Debiti verso INAIL	43	3	46	46	3	49	49	3	52
Debiti per oneri di solidarietà	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Debiti verso altri Istituti	-	10	10	-	9	9	-	12	12
Totale debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	43	497	540	46	478	524	49	397	446

Debiti diversi

La seguente tabella riporta il dettaglio dei debiti diversi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale	Passività non correnti	Passività correnti	Totale
Debiti diversi della gestione Patrimonio BancoPosta	76	10	86	59	10	69	55	22	77
Depositi cauzionali	8	2	10	8	2	10	8	1	9
Altri debiti	5	36	41	5	38	43	2	52	54
Totale altri debiti	89	48	137	72	50	122	65	75	140

I depositi cauzionali sono principalmente relativi alle somme versate dai clienti della Società a garanzia del pagamento dei corrispettivi di alcuni servizi (spedizioni in abbonamento postale, utilizzo di caselle o bollette per la raccolta postale, contratti di locazione, contratti per servizi telegrafici, etc.).

Ratei e risconti passivi di natura commerciale

Includono proventi di competenza di esercizi futuri relativi all'operazione di fidelizzazione "Gran Premio Bancoposta" che comporta l'attribuzione di punti premio in virtù di determinati comportamenti della clientela. Tali proventi sono sospesi fino al momento in cui l'obbligazione nei confronti del cliente non viene estinta ovvero, se i punti premio possono essere usati in un tempo limitato, fino al termine di validità dell'iniziativa.

Debiti verso controllante

Il debito verso controllante include la passività relativa alle pensioni erogate dal MEF a dipendenti dalla Società nel periodo 1° gennaio 1994 – 31 luglio 1994.

PROSPETTO DELL'UTILE D'ESERCIZIO

3.18 RICAVI E PROVENTI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei ricavi e proventi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Ricavi per Servizi Postali e Commerciali	3.964	4.309	4.533
Ricavi per Servizi Finanziari	4.950	5.068	5.145
Altri ricavi della vendita di beni e servizi	236	245	255
Totale	9.150	9.622	9.933

Ricavi per servizi postali e commerciali

La seguente tabella riporta il dettaglio dei ricavi per servizi postali e commerciali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Spedizioni senza la materiale affrancatura	1.199	1.303	1.467
Francatura meccanica presso terzi e presso UP	882	1.012	1.055
Pacchi Posta celere e Corriere Espresso	406	369	327
Carte valori	248	302	337
Servizi integrati	215	243	245
Spedizioni in abbonamento postale	130	148	168
Corrispondenza e pacchi – estero	114	104	112
Altri servizi postali diversi	230	220	267
Totale ricavi per servizi postali	3.424	3.701	3.978
Servizi di trasporto aereo	93	64	70
Proventi per richieste permessi di soggiorno	31	33	35
Vendita prodotti PosteShop	21	27	33
Canoni di locazione	16	18	20
Altri servizi commerciali	85	67	37
Totale ricavi per servizi commerciali	246	209	195
Totale ricavi da mercato	3.670	3.910	4.173
Compensi per Servizio Universale	277	343	350
Integrazioni tariffarie Elettorali	17	56	10
Totale ricavi per servizi postali e commerciali	3.964	4.309	4.533

Ricavi per spedizioni senza il materiale di affrancatura includono i ricavi relativi a spedizione di corrispondenza eseguita dai grandi clienti presso i centri di rete e gli uffici postali abilitati, ivi incluse le spedizioni effettuate con la formula degli invii di corrispondenza massiva.

Ricavi per francatura meccanica presso terzi e presso uffici postali includono i ricavi relativi alle spedizioni di corrispondenza affrancata direttamente dal cliente o presso gli uffici postali attraverso l'utilizzo della macchina affrancatrice.

Ricavi per pacchi, Postacelere e Corriere Espresso sono relativi principalmente ai servizi prestati dalla controllata SDA Express Courier SpA.

Ricavi per carte valori includono vendite di francobolli dagli uffici postali e dai punti vendita autorizzati e la vendita dei francobolli utilizzati per l'affrancatura dei conti di credito.

I servizi integrati includono principalmente compensi per il servizio di notifica di atti amministrativi e contravvenzioni.

Ricavi per spedizioni in abbonamento postale includono i ricavi relativi a spedizioni di stampe periodiche e vendita per corrispondenza effettuate da clienti editori.

I compensi per Servizio Universale riguardano il parziale rimborso a carico del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'onere per lo svolgimento degli obblighi di Servizio Universale. Per maggiore dettaglio si rimanda alla nota 2.3 – Uso di Stime.

Integrazioni tariffarie elettorali riguardano le somme a carico dello Stato relative alle riduzioni e agevolazioni tariffarie spettanti ai candidati delle campagne elettorali (Legge 515/93).

Ricavi per servizi finanziari

La seguente tabella riporta il dettaglio dei ricavi per servizi finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti postali	1.659	1.753	1.773
Remunerazione attività di raccolta del risparmio postale	1.640	1.620	1.649
Commissioni su bollettini di c/c postale	493	567	573
Ricavi dei servizi di c/c	490	507	479
Proventi dei servizi delegati	136	130	153
Collocamento prodotti di finanziamento	110	119	150
Commissioni su emissione e utilizzo carte prepagate	115	103	98
Altro	307	269	270
Totale ricavi per servizi finanziari	4.950	5.068	5.145

Proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti

La seguente tabella riporta il dettaglio dei proventi degli impieghi della raccolta sui conti correnti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Proventi degli impieghi in titoli	1.585	1.587	1.520
Interessi attivi su titoli detenuti a scadenza (HTM)	631	658	598
Interessi attivi su titoli disponibili per la vendita (AFS)	913	894	870
Interessi attivi su titoli posseduti per la negoziazione	-	-	1
Interessi attivi su asset swap su titoli disponibili per la vendita	41	35	51
Proventi degli impieghi presso il MEF	74	168	257
Remunerazione della raccolta su c/c (depositi presso il MEF)	74	157	257
Differenziale derivati di stabilizzazione dei rendimenti	-	11	-
Remunerazione netta della liquidità propria iscritta nei proventi e oneri finanziari	-	(2)	(4)
Totale proventi degli impieghi della raccolta su conti correnti postali	1.659	1.753	1.773

I proventi degli impieghi in titoli includono gli interessi maturati sugli impieghi dei fondi provenienti dalla raccolta effettuata presso la clientela privata, al netto di eventuali coperture dal rischio di tasso di interesse.

I proventi degli impieghi presso il MEF includono gli interessi maturati sugli impieghi della raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione e, in misura minore, i rendimenti delle somme depositate sul c.d. conto "Buffer" presso il MEF, al netto di eventuali coperture dal rischio di tasso di interesse.

La remunerazione netta della liquidità propria sui conti correnti postali riguarda la remunerazione delle disponibilità liquide ed è esposta separatamente nei proventi finanziari, diversamente dai ricavi derivanti dagli impieghi della raccolta di Patrimonio Bancoposta di risorse di terzi.

Remunerazione delle attività di raccolta del risparmio postale

La remunerazione delle attività di raccolta del risparmio postale include compensi relativi al servizio di emissione e rimborso di buoni fruttiferi postali e al servizio di versamento e prelievo sui libretti postali, svolti dalla Società per conto della Cassa depositi e prestiti sulla base di apposita convenzione.

Ricavi dei servizi di conto corrente

I ricavi dei servizi di conto corrente includono principalmente le commissioni per spese di tenuta conto, le commissioni per i servizi di incasso e per l'attività di rendicontazione svolti per la clientela, le commissioni su carte di debito annuali e quelle relative alle transazioni.

Proventi dei servizi delegati

I proventi per la remunerazione dei servizi delegati sono principalmente relativi al compenso spettante alla Società per il servizio di pagamento delle pensioni e dei voucher dell'INPS e per i servizi di Tesoreria svolti in base alla convenzione con il MEF.

Collocamento prodotti di finanziamento

I proventi da collocamento prodotti di finanziamento includono le commissioni percepite dalla Società per l'attività di collocamento di prestiti personali e mutui erogati da terzi.

Ricavi per servizi finanziari – Altro

I ricavi per servizi finanziari – Altro accoglie principalmente (i) gli interessi attivi su finanziamenti e le commissioni di gestione fondi pubblici che si riferiscono interamente alla Banca del Mezzogiorno; e (ii) gli altri prodotti e servizi riferiti principalmente alle commissioni derivanti dall'accettazione dei modelli F24.

Altri ricavi della vendita di beni e servizi

Altri ricavi della vendita di beni e servizi includono principalmente ricavi per servizi di telefonia mobile, non direttamente ascrivibili alle attività postale e commerciale, finanziaria e assicurativa per Euro 236 milioni, Euro 245 milioni ed Euro 87 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 realizzati dalla controllata PosteMobile SpA.

3.19 PREMI ASSICURATIVI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei premi assicurativi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Premi Vita	15.417	13.162	10.504
Ramo I	14.701	13.020	9.379
Ramo III	17	79	1.098
Ramo IV	1	-	-
Ramo V	698	63	27
Premi di competenza Danni	55	38	27
Totale premi assicurativi	15.472	13.200	10.531

I premi assicurativi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

3.20 PROVENTI DIVERSI DERIVANTI DA OPERATIVITÀ FINANZIARIA E ASSICURATIVA

La seguente tabella riporta il dettaglio dei proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	705	745	1.572
Interessi	334	308	297
Utili da valutazione	229	417	1.024
Utili realizzati	142	20	251
Proventi da investimenti disponibili per la vendita	3.048	2.512	1.873
Interessi	2.288	2.013	1.663
Utili realizzati	760	499	210
Altri proventi	19	24	18
Totale proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	3.772	3.281	3.463

3.21 ALTRI RICAVI E PROVENTI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri ricavi e proventi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Differenze positive stime esercizi precedenti	41	80	91
Rimborsi spese contrattuali e altri recuperi	29	25	19
Contributi pubblici	12	8	4
Rimborso spese personale c/o terzi	2	2	2
Plusvalenze da alienazione	1	2	4
Altri ricavi e proventi diversi	33	48	22
Totale altri ricavi e proventi	118	165	142

3.22 COSTI PER BENI E SERVIZI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per beni e servizi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Costi per servizi	1.918	1.927	1.946
Godimento beni di terzi	374	361	379
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	230	219	221
Interessi passivi	126	227	282
Totale costi per beni e servizi	2.648	2.734	2.828

Costi per servizi

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per servizi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Trasporti di corrispondenza, pacchi e modulistica	470	465	472
Utenze	382	392	401
Manutenzione ordinaria e assistenza tecnica	258	274	279
Canoni outsourcing e oneri diversi per prestazioni esterne	188	190	160
Spese per servizi del personale	161	170	172
Servizio movimento fondi	101	97	94
Commissioni e oneri di gestione carte di credito/debito	65	58	54
Pulizia, smaltimento e vigilanza	64	64	63
Servizi di stampa e imbustamento	56	62	68
Pubblicità e propaganda	42	33	41
Altri costi per servizi	131	122	142
Totale costi per servizi	1.918	1.927	1.946

I compensi spettanti ai Sindaci, sostenuti per lo svolgimento delle loro funzioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ammontano a Euro 2 milioni per ciascun esercizio.

Godimento beni di terzi

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per godimento beni di terzi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Affitto immobili e spese accessorie	197	201	200
Veicoli in full rent	86	80	86
Noleggi apparecchiature e licenze software	52	54	61
Altri costi per godimento di beni di terzi	39	26	32
Totale	374	361	379

Gli oneri sostenuti per affitto di immobili sono pressoché interamente relativi a uffici postali, uffici di recapito e centri di meccanizzazione.

Nei contratti di affitto, l'elemento economico variabile è rappresentato dall'adeguamento annuale del canone alla variazione dell'indice dei prezzi (ISTAT). La durata del contratto è di norma di sei anni, rinnovabile per altri sei. La possibilità di rinnovo è assicurata dalla presenza della clausola "di rinuncia alla facoltà di diniego al rinnovo alla prima scadenza", in virtù della quale al locatore, una volta stipulato il contratto, non è consentito di rifiutare il rinnovo, a meno di cause di forza maggiore. Il Gruppo, principalmente, secondo la formulazione contrattuale standard, si riserva la facoltà di recedere dal contratto di locazione in qualunque momento, con preavviso di 6 mesi.

Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La seguente tabella riporta il dettaglio dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Materiale di consumo e beni destinati alla vendita	112	104	94
Carburanti, lubrificanti e combustibili	83	84	91
Stampati, cancelleria e materiale pubblicitario	16	17	18
Stampa francobolli e carte valori	9	12	14
SIM card e scratch card	3	2	2
Variazione rimanenze prodotti in corso, semilavorati, finiti e merci	5	1	3
Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo	(1)	2	(1)
Variazione immobili destinati alla vendita	3	(3)	-
Totale materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	230	219	221

Interessi passivi

La seguente tabella riporta il dettaglio degli interessi passivi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Interessi passivi a favore della clientela	93	182	223
Interessi passivi su operazioni di pronti contro termine	29	42	52
Altri Interessi passivi e oneri assimilati	4	3	7
Totale interessi passivi	126	227	282

Interessi passivi a favore della clientela

Sui conti correnti postali ordinari non maturano generalmente interessi, ad eccezione dei conti correnti postali “BancoPostaClick” e “BancoPostaPiù” sui quali sono stati riconosciuti alla clientela tassi di interesse fino al 2%. Particolari condizioni sono applicate in presenza di taluni comportamenti premianti dei correntisti.

3.23 VARIAZIONE RISERVE TECNICHE ASSICURATIVE E ONERI RELATIVI A SINISTRI

La seguente tabella riporta il dettaglio delle variazioni di riserve tecniche assicurative e oneri relativi a sinistri per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Somme pagate	5.274	5.156	5.531
Variazione delle riserve matematiche	12.910	10.536	7.340
Variazione della riserva per somme da pagare	243	25	(138)
Variazione delle altre riserve tecniche	121	(14)	90
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(687)	(450)	157
Oneri relativi a sinistri e variazione altre riserve – danni	22	13	8
Totale variazione delle riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	17.883	15.266	12.988

La variazione delle riserve matematiche riflette l'incremento degli impegni a favore degli assicurati.

3.24 ONERI DIVERSI DERIVANTI DA OPERATIVITÀ FINANZIARIA E ASSICURATIVA

La seguente tabella riporta il dettaglio degli oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa relativi a sinistri per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Oneri da strumenti finanziari a fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	16	15	19
Perdite da valutazione	9	10	17
Perdite da realizzo	7	5	2
Oneri da investimenti disponibili per la vendita	26	26	112
Perdite da realizzo	26	26	112
Oneri da strumenti finanziari di fair value hedge	1	-	1
Perdite da valutazione	1	-	1
Altri oneri	33	33	32
Totale oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	76	74	164

3.25 COSTO DEL LAVORO

La seguente tabella riporta il dettaglio del costo del lavoro per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Salari e stipendi	4.373	4.430	4.258
Oneri sociali	1.231	1.249	1.180
TFR	273	274	271
Accantonamento al fondo di ristrutturazione	256	114	190
Incentivi all'uscita agevolata	152	53	208
Altri costi del personale	(56)	(92)	(130)
Totale costi	6.229	6.028	5.977
Proventi per accordi contratto a tempo determinato e somministrati	-	(20)	(82)
Totale costo del lavoro	6.229	6.008	5.895

I compensi spettanti agli Amministratori, sostenuti per lo svolgimento delle loro funzioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ammontano rispettivamente a Euro 3 milioni, Euro 4 milioni ed Euro 4 milioni.

I proventi per gli accordi di contratto a tempo determinato e somministrati sono stati conseguiti a seguito delle intese del 18 maggio 2012 e del 21 marzo 2013, tra la Società e le Organizzazioni Sindacali sul tema delle riammissioni giudiziali di personale già assunto dalla Società con contratto a tempo determinato o di assunzione obbligatoria di collaboratori in originario regime di somministrazione. Le intese hanno consentito di consolidare, per mezzo di accordi individuali, il rapporto del lavoro di circa 1.335 persone nel 2013 (circa 3.097 persone nel 2012) già operanti in azienda in virtù di provvedimenti giudiziali non ancora passati

in giudicato. Con tali accordi individuali, ciascun aderente ha rinunciato agli effetti giuridici ed economici della sentenza di riammissione e circa 1.105 dipendenti nel 2013 (circa 2.720 dipendenti nel 2012) interessati si sono obbligati a restituire ratealmente nel medio/lungo termine, senza interessi, i compensi di competenza dei periodi non lavorati che la Società aveva già rilevato nei passati esercizi tra le componenti negative di reddito. Detti compensi ammontano complessivamente a circa Euro 24 milioni e a Euro 99 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012, a fronte dei quali sono stati rilevati proventi attualizzati complessivo di Euro 20 milioni ed Euro 82 milioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012. Il recupero di costo si riferisce principalmente a variazioni di stime effettuate in precedenti esercizi.

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti a tempo indeterminato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(Unità espresso in full time equivalent)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Dirigenti	789	785	747
Quadri	16.010	15.560	15.107
Aree operative	123.255	123.932	124.246
Aree di base	2.167	3.324	4.346
Totale unità di tempo indeterminato	142.221	143.601	144.446

Inoltre, tenendo conto dei dipendenti con contratti del lavoro flessibile, il numero medio complessivo *full time equivalent* delle risorse impiegate è stato di 144.634, di 145.431 e 146.542, rispettivamente negli esercizi 2014, 2013 e 2012.

3.26 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli ammortamenti e svalutazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Ammortamenti fabbricati strumentali, impianti e macchinari	362	373	361
Ammortamenti e svalutazioni di attività immateriali	257	189	204
Impairment fabbricati strumentali, impianti e macchinari, investimenti immobiliari e avviamento	47	18	76
Ammortamenti investimenti immobiliari	5	9	8
Totale ammortamenti e svalutazioni	671	589	649

3.27 INCREMENTI PER LAVORI INTERNI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli incrementi per lavori interni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	6	7	8
Attività immateriali	24	50	54
Totale incrementi per lavori interni	30	57	62

3.28 ALTRI COSTI E ONERI

La seguente tabella riporta il dettaglio degli altri costi e oneri per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Accantonamenti netti ai (assorbimenti netti dai) fondi rischi e oneri	93	53	40
Svalutazioni nette e perdite su crediti (assorbimenti del fondo svalutazione)	91	29	33
IMU, TARSU/TARI/TARES e altre imposte e tasse	73	70	70
Manifestazione rischi operativi	29	30	24
Costi ed oneri diversi	58	72	58
Totale altri costi ed oneri	344	254	225

3.29 PROVENTI E ONERI FINANZIARI

I proventi e oneri da strumenti finanziari si riferiscono ad attività diverse da quelle tipiche del Patrimonio BancoPosta e/o del settore assicurativo.

Proventi finanziari

La seguente tabella riporta il dettaglio dei proventi finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Proventi da strumenti finanziari disponibili per la vendita	147	116	101
Interessi	102	115	94
Differenziali maturati su strumenti finanziari derivati di fair value hedge	(8)	(8)	(5)
Proventi da realizzo	53	9	12
Proventi da strumenti finanziari a fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	14	-	3
Altri proventi finanziari	34	105	53
Utili su cambi	3	5	2
Totale proventi finanziari	198	226	159

Oneri finanziari

La seguente tabella riporta il dettaglio degli oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Oneri sulle passività finanziarie	65	36	50
su prestiti obbligazionari	40	14	20
su debiti verso Cassa depositi e prestiti	5	9	14
su debiti verso istituzioni finanziarie	13	13	16
Oneri diversi sulle attività finanziarie	75	4	1
Componente finanziaria dell'accantonamento a TFR e fondo di quiescenza	39	43	58
Componente finanziaria degli accantonamenti a fondi rischi	1	4	3
Altri oneri finanziari	5	6	4
Perdite su cambi	6	5	2
Totale oneri finanziari	191	98	118

3.30 IMPOSTE SUL REDDITO

La seguente tabella riporta il dettaglio delle imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013			Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012		
	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP	Totale
Imposte correnti	288	240	528	414	272	686	495	298	793
Imposte differite attive	(71)	(3)	(74)	63	(1)	62	31	-	31
Imposte differite passive	25	6	31	(3)	1	(2)	(127)	(28)	(155)
Totale imposte sul reddito	242	243	485	474	272	746	399	270	669
Imposte esercizio precedente per variazione normativa	-	-	-	(223)		(223)	(278)	-	(278)

Imposte esercizi precedenti per variazione normativa

Il D.L. n. 201 del 6/12/2011 ha riconosciuto l'integrale deducibilità dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro a valere dall'esercizio 2012 dall'IRES, nonché la possibilità per i soggetti contribuenti di richiedere a rimborso la maggiore IRES pagata negli esercizi precedenti. Nel 2012 il Gruppo ha richiesto il rimborso di quanto corrisposto in eccesso e in particolare Euro 278 milioni relativi agli anni 2007-2011. Nel 2013, in seguito alla posizione espressa dalla Corte Costituzionale e l'intervento della Circolare dell'Agenzia delle Entrate, sono stati richiesti a rimborso Euro 223 milioni relativi agli anni 2004-2006, oltre a interessi maturati su tale somma per Euro 60 milioni, classificati fra gli proventi finanziari.

La seguente tabella riporta la riconciliazione tra aliquota ordinaria e aliquota effettiva IRES ed IRAP per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2014	%	2013	%	2012	%
Utile ante imposte	697		1.528		1.423	
Imposta teorica IRES	192	27,5%	420	27,5%	391	27,5%
Maggiorazione IRES per enti creditizi, finanziari e società assicurative	-	0,0%	47	3,1%	-	0,0%
Riserve tecniche assicurative	50	7,2%	53	3,5%	28	2,0%
Deduzione IRES dell'IRAP pagata sul costo del lavoro	(55)	-7,9%	(53)	-3,5%	(57)	-4,0%
Altre variazioni in aumento (diminuzione)	55	7,9%	7	0,4%	37	2,5%
Imposte effettiva IRES (a)	242	34,7%	474	31,0%	399	28,0%
Imposte teorica IRAP	45	6,4%	81	5,3%	76	5,3%
Costo del personale indeducibile	192	27,5%	197	12,9%	198	14,0%
Sopravvenienze passive indeducibili	1	0,1%	2	0,1%	1	0,0%
Altre variazioni in aumento (diminuzione)	5	0,9%	(8)	-0,4%	(5)	-0,3%
Imposte effettiva IRAP (b)	243	34,9%	272	17,9%	270	19,0%
Imposte sul reddito	485	69,6%	746	48,9%	669	47,0%
Accertamento IRES esercizi precedenti per variazione normativa	-		(223)		(278)	

IMPOSTE CORRENTI

La seguente tabella riporta la movimentazione delle imposte correnti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	2014	2013	2012
Saldo al 1° gennaio	617	458	(26)
Pagamenti	521	666	902
per acconti dell'esercizio corrente	453	612	811
per saldo esercizio precedente	68	54	91
Accantonamenti a prospetto dell'utile d'esercizio	(528)	(687)	(793)
imposte correnti	(528)	(701)	(807)
riallineamento	-	14	14
Accertamento IRES esercizio precedente per variazione normativa	-	223	278
Accantonamenti a Patrimonio Netto	14	(56)	75
Altro	11	13	22
Saldo al 31 dicembre	635	617	458
di cui:			
crediti per imposte correnti	659	718	522
debiti per imposte correnti	(24)	(101)	(64)

Imposte sul reddito, dove applicabile, i crediti per IRES e IRAP versate sono compensati con i debiti per imposte correnti trattandosi di diritti e obbligazioni verso una medesima autorità fiscale da parte di un unico soggetto passivo di imposta che ha diritto di compensazione e intende esercitarlo.

I crediti per imposte correnti comprendono principalmente (a) il credito relativo all'IRES da recuperare sulla mancata deduzione dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro (Euro 501 milioni al 31 dicembre 2014 ed Euro 278 milioni al 31 dicembre 2012 e (b) il credito dovuto alla maggiore imposta sostenuta a causa dell'indeducibilità del 10% dell'IRAP negli esercizi dal 2003 al 2007 pari a Euro 39 milioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

IMPOSTE DIFFERITE

La seguente tabella riporta i movimenti delle imposte differite attive e passive per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Saldo al 1° gennaio	168	493	1.481
Proventi/(Oneri) netti per imposte differite imputati a prospetto dell'utile d'esercizio	43	(60)	125
Proventi/(Oneri) netti per imposte differite imputati a conto economico complessivo	(531)	(299)	(1.110)
Proventi/(Oneri) netti per imposte differite imputati a patrimonio netto	(25)	34	-
Trasformazione imposte differite attive in crediti di imposta	-	-	(4)
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	1
Saldo al 31 dicembre	(345)	168	493
<i>di cui:</i>			
<i>imposte differite attive</i>	<i>702</i>	<i>673</i>	<i>905</i>
<i>imposte differite passive</i>	<i>(1.047)</i>	<i>(505)</i>	<i>(412)</i>

La seguente tabella riporta il dettaglio dei movimenti delle imposte differite attive per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Attività materiali e immateriali	Attività e passività finanziarie	Fondi rettificativi dell'attivo	Fondi per rischi e oneri differite attive	Altre imposte differite attive	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	59	1.171	90	350	60	1.730
Proventi/(Oneri) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio	1	-	3	(32)	11	(17)
Proventi/(Oneri) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio da riallineamento	-	(6)	-	-	(8)	(14)
Trasformazione imposte differite attive in crediti di imposta	(4)	-	-	-	-	(4)
Proventi/(Oneri) imputati a conto economico complessivo	-	(792)	-	-	1	(791)
Variazione perimetro di consolidamento	-	1	-	-	-	1
Saldo al 31 dicembre 2012	56	374	93	318	64	905
Proventi/(Oneri) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio	(1)	-	-	(62)	15	(48)
Proventi/(Oneri) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio da riallineamento	-	(6)	-	-	(8)	(14)
Proventi/(Oneri) imputati a patrimonio netto	-	-	-	-	-	34
Proventi/(Oneri) imputati a conto economico complessivo	-	(205)	-	-	1	(204)
Saldo al 31 dicembre 2013	55	163	93	256	106	673
Proventi/(Oneri) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio	-	1	36	36	-	73
Proventi/(Oneri) imputati a patrimonio netto	-	-	-	-	-	(25)
Proventi/(Oneri) imputati a conto economico complessivo	-	(54)	-	-	35	(19)
Saldo al 31 dicembre 2014	55	110	129	292	116	702

La seguente tabella riporta il dettaglio dei movimenti delle imposte differite passive per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Attività e passività finanziarie	Altre imposte differite passive	Totale
Saldo al 1° gennaio 2012	203	46	249
Oneri/(Proventi) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio	(137)	(19)	(156)
Proventi/(Oneri) imputati a conto economico complessivo	319	-	319
Saldo al 31 dicembre 2012	385	27	412
Oneri/(Proventi) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio	9	(11)	(2)
Proventi/(Oneri) imputati a conto economico complessivo	95	-	95
Saldo al 31 dicembre 2013	489	16	505
Oneri/(Proventi) imputati a prospetto dell'utile d'esercizio	20	10	30
Proventi/(Oneri) imputati a conto economico complessivo	512	-	512
Saldo al 31 dicembre 2014	1.021	26	1.047

La seguente tabella riporta il dettaglio delle imposte differite riconosciute nel patrimonio netto negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	2014	2013	2012
A conto economico complessivo			
Riserva fair value per strumenti finanziari disponibili per la vendita	(535)	(248)	(1.081)
Riserva cash flow hedging per strumenti derivati di copertura	(31)	(51)	(29)
Utili/(Perdite) attuariali da TFR	35	-	-
A patrimonio netto			
Risultati a nuovo per operazioni con azionisti	(25)	34	-
Totale imposte differite imputate a conto economico complessivo e patrimonio netto	(556)	(265)	(1.110)

4. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

I settori operativi identificati sono quelli dedicati a: Servizi postali e commerciali, Servizi finanziari, Servizi assicurativi e, in via residuale, Altri servizi.

Il settore dei Servizi postali e commerciali beneficia dei ricavi intersettoriali per le attività svolte dalle varie strutture della Società a favore della gestione del Patrimonio BancoPosta. Al riguardo, è stato predisposto un apposito Disciplinare Operativo Generale approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, che, in esecuzione di quanto previsto nel Regolamento del Patrimonio Destinato, individua le attività in esame e stabilisce i criteri di valorizzazione dei rispettivi contributi apportati.

La misura economica del risultato conseguito da ogni settore è il risultato operativo e di intermediazione. Tutte le componenti reddituali presentate nell'Informativa sui settori operativi sono valutate utilizzando gli stessi criteri contabili applicati per la redazione del bilancio consolidato. I risultati che seguono, esposti separatamente coerentemente con la visione del *management* e in ottemperanza ai principi contabili di riferimento, devono essere letti congiuntamente in un'ottica di integrazione dei servizi offerti dalla rete commerciale in am-

bito postale, finanziario e assicurativo, anche tenuto conto dell'obbligo di adempimento del Servizio Postale Universale.

	AI e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014						Totale
	Servizi postali e commerciali	Servizi finanziari	Servizi assicurativi	Altri servizi	Partite non allocate	Rettifiche ed elisioni	
Ricavi da terzi	4.074	5.358	18.840	240	-	-	28.512
Ricavi da altri settori	4.584	404	1	85	-	(5.074)	-
Totale ricavi	8.658	5.762	18.841	325	-	(5.074)	28.512
Ammortamenti e svalutazioni	(614)	(2)	(7)	(48)	-	-	(671)
Costi non monetari	(138)	(30)	(12.581)	(5)	-	-	(12.754)
Totale costi non monetari	(752)	(32)	(12.588)	(53)	-	-	(13.425)
Risultato operativo e di intermediazione	(504)	766	415	14	-	-	691
Proventi/ (oneri) finanziari	-	-	-	-	7	-	7
Proventi/ (oneri) da valutazione di partecipazione con il metodo del patrimonio netto	(1)	-	-	-	-	-	(1)
Imposte	-	-	-	-	(485)	-	(485)
Utile/ (perdita) d'esercizio							212
Attività	6.642	57.649	88.137	220	7.791	(1.480)	158.959
Passività	5.033	53.375	87.916	185	5.513	(1.481)	150.541
Altre informazioni							
Investimenti in attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari	363	3	15	56	-	-	437
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1	-	-	-	-	-	1

	AI e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013						Totale
	Servizi postali e commerciali	Servizi finanziari	Servizi assicurativi	Altri servizi	Partite non allocate	Rettifiche ed elisioni	
Ricavi da terzi	4.452	5.390	16.166	260	-	-	26.268
Ricavi da altri settori	4.521	349	1	77	-	(4.948)	-
Totale ricavi	8.973	5.739	16.167	337	-	(4.948)	26.268
Ammortamenti e svalutazioni	(547)	(2)	(4)	(36)	-	-	(589)
Costi non monetari	54	(89)	(10.100)	(2)	-	-	(10.137)
Totale costi non monetari	(493)	(91)	(10.104)	(38)	-	-	(10.726)
Risultato operativo e di intermediazione	300	663	411	25	-	1	1.400
Proventi/ (oneri) finanziari	-	-	-	-	129	(1)	128
Imposte	-	-	-	-	(523)	-	(523)
Utile/ (perdita) d'esercizio							1.005
Attività	6.432	53.301	68.255	244	6.687	(993)	133.926
Passività	4.790	50.615	68.158	229	3.807	(791)	126.808
Altre informazioni							
Investimenti in attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari	447	4	11	43	-	-	505
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	9	-	-	-	-	-	9

	AI e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012						Totale
	Servizi postali e commerciali	Servizi finanziari	Servizi assicurativi	Altri servizi	Partite non allocate	Rettifiche ed elisioni	
Ricavi da terzi	4.657	5.312	13.833	267	-	-	24.069
Ricavi da altri settori	4.512	250	1	85	-	(4.848)	24.069
Totale ricavi	9.169	5.562	13.834	352	-	(4.848)	24.069
Ammortamenti e svalutazioni	(614)	(2)	(3)	(30)	-	-	(649)
Costi non monetari	(41)	(3)	(7.726)	(1)	-	-	(7.771)
Totale costi non monetari	(655)	(5)	(7.729)	(31)	-	-	(8.420)
Risultato operativo e di intermediazione	416	565	371	28	-	2	1.382
Proventi/ (oneri) finanziari	-	-	-	-	43	(2)	41
Imposte	-	-	-	-	(391)	-	(391)
Utile/ (perdita) d'esercizio							1.032
Attività	6.584	50.658	56.081	214	7.855	(822)	120.570
Passività	5.098	50.417	56.904	228	2.992	(720)	114.919
Altre informazioni							
Investimenti in attività materiali, immateriali e investimenti immobiliari	436	3	9	34	-	-	482
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	10	-	-	-	-	-	10

L'informativa in merito alle aree geografiche, definite in funzione della sede delle società appartenenti al Gruppo oppure dell'ubicazione della clientela del Gruppo stesso, non è significativa. Al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 tutte le entità consolidate integralmente hanno sede in Italia e la clientela è localizzata principalmente in Italia; i ricavi verso clienti esteri non rappresentano una percentuale rilevante dei ricavi totali.

Le attività sono quelle impiegate dal settore nello svolgimento della propria attività caratteristica o che possono essere ad esso allocate in funzione di tale attività.

La tabella seguente riporta le attività e passività non allocate ai settori operativi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

	AI 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Attività finanziarie non correnti	3.387	2.906	3.502
Imposte differite attive	702	673	905
Crediti tributari	1.578	1.299	980
Attività finanziarie correnti	390	444	313
Crediti per imposte correnti	659	718	522
Disponibilità liquide	1.076	647	1.633
Attività non allocate	7.792	6.687	7.855
Passività finanziarie non correnti	2.007	1.231	566
Passività finanziarie correnti	1.298	1.045	1.211
Imposte differite passive	1.047	505	412
Debiti tributari	1.138	927	739
Debiti per imposte correnti	24	101	64
Passività non allocate	5.514	3.809	2.992

5. PARTI CORRELATE

RAPPORTI ECONOMICI E PATRIMONIALI CON ENTITÀ CORRELATE

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2014.

	Al 31 dicembre 2014						
	Attività Finanziarie	Crediti commerciali	Altre attività Altri crediti	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Passività finanziarie	Debiti commerciali	Altre passività
Controllate	-	-	-	-	-	2	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	1	-
Kipoint SpA	-	-	-	-	-	1	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	2	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	2	-
Collegate	-	2	-	-	-	-	-
Altre collegate del gruppo SDA	-	2	-	-	-	-	-
Correlate esterne	9.112	2.243	537	934	510	170	71
Ministero Economia e Finanze	6.247	1.390	548	934	2	95	10
Gruppo Cassa depositi e prestiti	2.553	901	-	-	508	8	-
Gruppo Enel	80	49	-	-	-	8	-
Gruppo Eni	128	18	-	-	-	13	-
Gruppo Equitalia	-	51	-	-	-	6	-
Gruppo Finmeccanica	26	-	-	-	-	28	-
Altre correlate esterne	78	4	-	-	-	12	61
Fondo svalutazione crediti vs correlate esterne	-	(170)	(11)	-	-	-	-
Totale	9.112	2.245	537	934	510	174	71

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2013.

	Al 31 dicembre 2013						
	Attività Finanziarie	Crediti commerciali	Altre attività Altri crediti	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Passività finanziarie	Debiti commerciali	Altre passività
Controllate	5	10	-	-	4	4	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	1	-
Kipoint SpA	-	-	-	-	-	1	-
PatentiViaPoste ScpA	-	1	-	-	2	-	-
Poste Tributi ScpA	5	9	-	-	2	2	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	3	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	3	-
Collegate	-	7	-	-	-	3	-
Docugest SpA	-	4	-	-	-	3	-
Altre collegate del gruppo SDA	-	3	-	-	-	-	-
Correlate esterne	9.263	2.107	4	529	1.892	171	71
Ministero Economia e Finanze	6.311	1.165	14	529	4	101	12
Gruppo Cassa depositi e prestiti	2.664	893	-	-	1.888	-	-
Gruppo Enel	79	69	-	-	-	9	-
Gruppo Eni	114	3	-	-	-	16	-
Gruppo Equitalia	-	27	-	-	-	2	-
Gruppo Finmeccanica	23	-	-	-	-	29	-
Altre correlate esterne	72	5	-	-	-	14	59
Fondo svalutazione crediti vs correlate esterne	-	(55)	(10)	-	-	-	-
Totale	9.268	2.124	4	529	1.896	181	71

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2012.

	Al 31 dicembre 2012						
	Attività Finanziarie	Crediti commerciali	Altre attività Altri crediti	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	Passività finanziarie	Debiti commerciali	Altre passività
Controllate	-	9	-	-	1	6	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	2	-
Docutel SpA	-	-	-	-	-	2	-
Poste Tributi ScpA	-	9	-	-	1	2	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	2	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	2	-
Collegate	-	8	-	-	-	4	-
Docugest SpA	-	5	-	-	-	4	-
Altre collegate del gruppo SDA	-	3	-	-	-	-	-
Correlate esterne	8.129	2.152	11	1.397	2.768	186	71
Ministero Economia e Finanze	7.102	1.153	21	1.397	13	110	12
Gruppo Cassa depositi e prestiti ⁽¹⁾	1.025	948	-	-	2.755	-	-
Gruppo Enel	-	80	-	-	-	11	-
Gruppo Eni	-	4	-	-	-	17	-
Gruppo Equitalia	-	45	-	-	-	2	-
Gruppo Finmeccanica	-	-	-	-	-	38	-
Altre correlate esterne	2	5	-	-	-	8	59
Fondo svalutazione crediti vs correlate esterne	-	(83)	(10)	-	-	-	-
Totale	8.129	2.169	11	1.397	2.769	198	71

(1) Nel mese di novembre 2012 Cassa depositi e prestiti ha acquistato il 100% di Sace SpA e Fintecna SpA.

I fondi per rischi e oneri complessivamente stanziati a fronte di probabili passività da sostenere verso correlate esterne al Gruppo e riferiti a rapporti di natura commerciale ammontano a Euro 65 milioni, Euro 60 milioni ed Euro 68, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

(In milioni di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2014								
	Ricavi			Costi					
	Ricavi e proventi	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari e proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa	Investimenti		Spese correnti			
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari				Attività immateriali	Costi per beni e servizi	Costo del lavoro	Altri costi e oneri	Oneri finanziari	
Controllate	-	-	-	-	-	3	-	-	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	2	-	-	-
Kipoint SpA	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	5	-	-	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	5	-	-	-
Correlate esterne	2.407	7	153	-	7	161	40	90	5
Ministero Economia e Finanze	539	1	5	-	-	1	-	88	-
Gruppo Cassa depositi e prestiti	1.642	-	138	-	-	23	-	1	5
Gruppo Enel	111	2	3	-	-	30	-	-	-
Gruppo Eni	31	-	4	-	-	52	-	(2)	-
Gruppo Equitalia	63	-	-	-	-	4	-	-	-
Gruppo Finmeccanica	-	-	1	-	7	34	-	-	-
Altre correlate esterne	21	4	2	-	-	17	40	3	-
Totale	2.407	7	153	-	7	169	40	90	5

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2013								
	Ricavi			Costi					
	Ricavi e proventi	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari e proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa	Investimenti		Spese correnti			
Fabbricati strumentali, impianti e macchinari				Attività immateriali	Costi per beni e servizi	Costo del lavoro	Altri costi e oneri	Oneri finanziari	
Controllate	11	1	-	-	-	3	-	2	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	2	-	-	-
Kipoint SpA	-	-	-	-	-	1	-	-	-
PatentiViaPoste ScpA	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Poste Tributi ScpA	10	1	-	-	-	-	-	2	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	6	-	-	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	6	-	-	-
Collegate	1	-	-	-	-	7	-	-	-
Docugest SpA	1	-	-	-	-	7	-	-	-
Correlate esterne	2.561	6	42	19	9	143	40	(5)	9
Ministero Economia e Finanze	731	1	19	18	-	1	-	(9)	-
Gruppo Cassa depositi e prestiti	1.621	-	21	-	-	19	-	-	9
Gruppo Enel	115	1	1	-	-	3	-	-	-
Gruppo Eni	3	-	1	-	-	60	-	2	-
Gruppo Equitalia	73	-	-	-	-	3	-	-	-
Gruppo Finmeccanica	-	-	-	1	9	42	-	-	-
Altre correlate esterne	18	4	-	-	-	15	40	2	-
Totale	2.573	7	42	19	9	159	40	(3)	9

La seguente tabella riporta il dettaglio dei rapporti con parti correlate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2012								
	Ricavi			Costi					
	Ricavi e proventi	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari e proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa	Investimenti		Spese correnti			
				Fabbricati strumentali, impianti e macchinari	Attività immateriali	Costi per beni e servizi	Costo del lavoro	Altri costi e oneri	Oneri finanziari
Controllate	7	1	-	-	-	17	-	1	-
Address Software Srl	-	-	-	-	-	2	-	-	-
Docutel SpA	-	1	-	-	-	4	-	-	-
Italia Logistica Srl	2	-	-	-	-	10	-	-	-
Kipoint SpA	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Poste Tributi ScpA	5	-	-	-	-	-	-	1	-
Controllo congiunto	-	-	-	-	-	4	-	-	-
Uptime SpA	-	-	-	-	-	4	-	-	-
Collegate	1	-	-	-	-	6	-	-	-
Docugest SpA	1	-	-	-	-	6	-	-	-
Correlate esterne	2.633	3	44	2	6	161	34	(13)	15
Ministero Economia e Finanze	785	1	23	-	-	2	-	(15)	-
Gruppo Cassa depositi e prestiti ⁽¹⁾	1.650	-	21	-	-	24	-	-	14
Gruppo Enel	143	-	-	-	-	2	-	-	-
Gruppo Eni	27	-	-	-	-	64	-	-	-
Gruppo Equitalia	13	-	-	-	-	2	-	-	-
Gruppo Finmeccanica	-	-	-	2	6	48	-	-	-
Altre	15	2	-	-	-	19	34	2	1
Totale	2.641	4	44	2	6	188	34	(12)	15

(1) Nel mese di novembre 2012 Cassa depositi e prestiti ha acquistato il 100% di Sace SpA e Fintecna SpA.

Gli accantonamenti netti a fondi rischi e oneri effettuati a fronte di probabili passività da sostenersi verso entità correlate esterne al Gruppo e riferiti a rapporti di natura commerciale ammontano a Euro 6 milioni, Euro 5 milioni ed Euro 18 milioni, rispettivamente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

La natura dei principali rapporti sopradescritti con entità correlate esterne, riferibili al Gruppo, è riassunta per rilevanza di seguito.

- i corrispettivi riconosciuti dal MEF si riferiscono principalmente al compenso per l'espletamento del servizio universale (OSU), alla remunerazione dei servizi di gestione dei conti correnti postali, al rimborso di riduzioni e agevolazioni elettorali, alla remunerazione dei servizi delegati, ai compensi per i servizi integrati di posta elettronica, per l'affrancatura di corrispondenza a credito e per l'accettazione di dichiarazioni fiscali;
- i corrispettivi riconosciuti dalla Cassa depositi e prestiti si riferiscono principalmente alla remunerazione per l'espletamento del servizio di raccolta del risparmio postale;

- i corrispettivi riconosciuti dal Gruppo Enel si riferiscono principalmente a compensi per spedizioni di corrispondenza massiva, per spedizioni senza materiale affrancatura, per affrancatura di corrispondenza a credito e spedizioni in abbonamento postale etc. I costi sostenuti si riferiscono principalmente alla fornitura di gas;
- i corrispettivi riconosciuti dal Gruppo Equitalia si riferiscono principalmente a compensi per il servizio integrato notifiche e per spedizioni senza materiale affrancatura. I costi sostenuti si riferiscono principalmente a servizi di trasmissione telematica dei flussi F24;
- i corrispettivi riconosciuti dal Gruppo ENI si riferiscono principalmente a compensi per spedizioni di corrispondenza. I costi sostenuti si riferiscono principalmente alla fornitura di carburanti per moto e autoveicoli e di gas;
- gli acquisti effettuati dal Gruppo Finmeccanica si riferiscono principalmente alla fornitura da parte di Selex ES SpA di apparati e interventi di manutenzione e assistenza tecnica su impianti di meccanizzazione della corrispondenza e ad assistenza sistemistica e informatica per la creazione di archivi gestionali, consulenza specialistica e manutenzione software, forniture di licenze software e di hardware.

DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

A seguito dei cambiamenti organizzativi intervenuti nell'esercizio 2014, per Dirigenti con responsabilità strategiche si intendono gli Amministratori della Società e i Responsabili di primo livello organizzativo della Società. Negli esercizi 2013 e 2012 i dirigenti con responsabilità strategiche includevano anche le figure di vertice delle principali società del Gruppo. Le relative competenze, al lordo degli oneri e contributi previdenziali e assistenziali, determinate in coerenza con l'individuazione sopra riportata e a partire dalla data in cui tali cambiamenti sono intervenuti, vengono di seguito rappresentate:

<i>(In milioni di Euro)</i>	2014	2013	2012
Competenze con pagamento a breve/medio termine	13	18	16
Benefici per la cessazione del rapporto del lavoro ^(*)	14	-	-
Totale competenze lorde dei dirigenti con responsabilità strategiche	27	18	16

(*) Dovuti anche a seguito di pregressi accordi contrattuali individuali.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 non sono stati erogati finanziamenti a dirigenti con responsabilità strategiche, e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 le società del Gruppo non sono creditrici per finanziamenti loro concessi.

OPERAZIONI CON FONDO PENSIONI PER DIPENDENTI

La Società e le società controllate che applicano il CCNL aderiscono al Fondo Pensione Fondoposte, ossia il Fondo Nazionale di Pensione Complementare per il personale non dirigente. Come indicato dall'art. 14 comma 1 dello Statuto del Fondoposte, per quanto concerne gli Organi sociali del Fondo (Assemblea dei delegati; Consiglio di Amministrazione; Presidente e Vice Presidente; Collegio dei Sindaci), la rappresentanza dei soci è fondata sul criterio della partecipazione paritetica tra la rappresentanza dei lavoratori e quella delle imprese aderenti. Il

Consiglio di Amministrazione del Fondo delibera, tra l'altro, su (a) criteri generali per la ripartizione del rischio in materia di investimenti e partecipazioni nonché le politiche di investimento e (b) scelta dei soggetti gestori e individuazione della banca depositaria.

6. ALTRE INFORMAZIONI SU ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

INFORMATIVA SULLA DETERMINAZIONE DEL FAIR VALUE

Le tecniche di valutazione del *fair value* del Gruppo sono descritte nella nota 2.4. Nel presente paragrafo si forniscono le informazioni integrative relative alle attività e passività iscritte in bilancio al *fair value*. Le informazioni integrative relative alle attività e passività iscritte in bilancio al costo ammortizzato sono riportate nelle note delle rispettive voci di bilancio.

La seguente tabella riporta la ripartizione del *fair value* delle attività e passività comprese nelle attività e passività finanziarie dello stato patrimoniale consolidato per livello di gerarchia, al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012					
	Livello		Totale	Livello		Totale	Livello		Totale			
	1	2	3	1	2	3	1	2	3			
Attività finanziarie												
Investimenti disponibili per la vendita	102.325	4.574	248	107.147	83.222	1.300	291	84.813	57.207	12.059	2.229	71.495
Azioni	9	56	5	70	6	47	80	132	5	29	5	39
Titoli a reddito fisso	102.311	3.268	-	105.579	81.885	1.253	-	83.138	57.198	12.030	56	69.284
Altri investimenti	5	1.250	243	1.498	1.331	-	211	1.543	4	-	2.168	2.172
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	7.274	4.882	-	12.156	9.769	504	-	10.273	89	9.165	709	9.963
Titoli a reddito fisso	7.274	96	-	7.370	6.558	2	-	6.560	89	6.063	-	6.152
Obbligazioni strutturate	-	2.368	-	2.368	2.481	502	-	2.983	-	3.102	-	3.102
Altri investimenti	-	2.418	-	2.418	730	-	-	730	-	-	709	709
Strumenti finanziari derivati	-	390	-	390	-	329	-	328	-	238	-	238
Totale	109.599	9.846	248	119.693	92.991	2.132	291	95.414	57.296	21.462	2.938	81.696
Passività finanziarie al fair value												
Strumenti finanziari derivati	-	(1.778)	-	(1.778)	-	(497)	-	(497)	-	(856)	-	(856)
Totale	-	(1.778)	-	(1.778)	-	(497)	-	(497)	-	(856)	-	(856)

Di seguito si forniscono gli importi dei trasferimenti intervenuti nell'esercizio 2014 e 2013 tra il Livello 1 e il Livello 2 e viceversa delle voci valutate al *fair value* su base ricorrente. Le riclassifiche in commento si riferiscono a strumenti finanziari detenuti dalla Compagnia Poste Vita SpA ed intervenute a seguito dell'implementazione della nuova *Fair Value Policy* di Gruppo (per l'esercizio 2014) e per effetto dell'applicazione delle regole di classificazione introdotte dal nuovo IFRS 13 – *Valutazione del fair value* (per l'esercizio 2013).

Trasferimenti da Livello 1 a Livello 2

La seguente tabella riporta i trasferimenti avvenuti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non sono intervenuti trasferimenti dal livello 2 al livello 1.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014	
	Livello 1	Livello 2
Trasferimenti attività finanziarie		
Investimenti disponibili per la vendita		
Titoli a reddito fisso	(2.367)	2.367
Altri investimenti	(1.250)	1.250
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio		
Titoli a reddito fisso	(94)	94
Obbligazioni strutturate	(1.816)	1.816
Altri investimenti	(619)	619
Totale	(6.146)	6.146

In particolare:

- i trasferimenti della categoria investimenti disponibili per la vendita comprendono emissioni della Cassa depositi e prestiti per circa Euro 1.154 milioni e titoli di Stato italiani sottoposti a operazioni di coupon stripping per circa Euro 275 milioni, entrambi a copertura di prodotti di Ramo I. I trasferimenti dei titoli a reddito fisso dal livello 1 al livello 2 e delle obbligazioni strutturate sono il risultato di parametri più stringenti nella definizione di mercato "liquido e attivo", caratteristica misurata principalmente sulla base dello spread bid/ask;
- i trasferimenti della categoria strumenti al *fair value* rilevati nel prospetto dell'utile sono rappresentati da titoli di Stato italiani sottoposti a operazioni di coupon stripping e dal trasferimento di obbligazioni strutturate, per i motivi sopra citati. Il trasferimento degli altri investimenti deriva dalla classificazione a livello inferiore dei fondi iscritti in base al relativo NAV che non sono quotati direttamente su mercati attivi, ancorché presentino caratteristiche di liquidabilità paragonabili agli strumenti finanziari di livello 1.

Trasferimenti da Livello 2 a Livello 1

La seguente tabella riporta i trasferimenti avvenuti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 non sono intervenuti trasferimenti dal livello 1 al livello 2.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2013	
	Livello 1	Livello 2
Trasferimenti Attività finanziarie		
Investimenti disponibili per la vendita		
Titoli a reddito fisso	11.430	(11.430)
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio		
Titoli a reddito fisso	6.092	(6.092)
Obbligazioni strutturate	2.481	(2.481)
Totale	20.003	(20.003)

In particolare:

- i trasferimenti dal Livello 2 al Livello 1 della gerarchia per i titoli a reddito fisso riguardano strumenti finanziari quotati per i quali il prezzo rilevato nei rispettivi mercati è rappresentativo dell'effettivo valore di realizzo. La categoria comprende i titoli di Stato italiani sottoposti a operazioni di coupon stripping per i quali esiste un mercato utilizzato attivamente dagli operatori finanziari;
- i trasferimenti di livello per le obbligazioni strutturate riguardano titoli per i quali esiste un mercato attivo e rappresentativo dell'effettivo valore con cui l'attività viene scambiata. La precedente classificazione nel Livello 2 era dovuta all'adozione di talune semplificazioni sulla fonte dei *fair value* rilevati.

Di seguito si fornisce la movimentazione degli strumenti finanziari iscritti a *fair value* di Livello 3, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Attività finanziarie		Totale
	Investimenti disponibili per la vendita a prospetto	Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	
Saldo al 1° gennaio 2012	2.352	703	3.055
Acquisti/Emissioni	433	40	473
Vendite/Estinzione ratei iniziali	(692)	(80)	(772)
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	45	45
Variazioni del fair value a patrimonio netto	213	-	213
Plusvalenze e minusvalenze a prospetto dell'utile d'esercizio per vendite	(77)	1	(76)
Saldo al 31 dicembre 2012	2.229	709	2.938
Acquisti/Emissioni	227	42	269
Vendite/Estinzione ratei iniziali	(1.188)	(83)	(1.271)
Variazioni del fair value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	15	15
Variazioni del fair value a patrimonio netto	104	-	104
Plusvalenze e minusvalenze a prospetto dell'utile d'esercizio per vendite	(12)	-	(12)
Trasferimenti nel livello 3	-	-	-
Trasferimenti ad altri livelli	(1.068)	(683)	(1.751)
Saldo al 31 dicembre 2013	292	-	292
Acquisti/Emissioni	48	-	48
Vendite/Estinzione ratei iniziali	(30)	-	(30)
Variazioni del fair value a patrimonio netto	15	-	15
Plusvalenze e minusvalenze a prospetto dell'utile d'esercizio per vendite	(2)	-	(2)
Svalutazione	(75)	-	(75)
Saldo al 31 dicembre 2014	248	-	248

Esercizio 2014

La principale variazione intercorsa nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 riguarda la svalutazione di Euro 75 milioni della partecipazione in Alitalia CAI SpA (oggi CAI SpA), detenuta dalla Società.

Gli acquisti o vendite di strumenti finanziari nel 2014, principalmente riferibili dalle compagnie assicurative del Gruppo, sono riconducibili, pressoché interamente, a quote di fondi *private equity* chiusi e fondi immobiliari. Con riguardo a tali strumenti, il *fair value* dei sottostanti, costituiti da partecipazioni azionarie non quotate e investimenti in immobili fisici, non è determinabile sulla base di informazioni direttamente osservabili. Pertanto, essendo le valutazioni di tipo analitico, gli input non osservabili che determinano variazioni significative del *fair value* dipendono dalle metodologie specifiche di valutazione utilizzate e relative alle imprese per i fondi di *private equity* ovvero agli immobili per i fondi immobiliari.

Esercizio 2013

Le attività classificate a Livello 3 sono costituite in prevalenza da due categorie di strumenti: fondi *private equity* e fondi immobiliari. Per la determinazione del relativo *fair value* si faccia riferimento a quanto sopra riportato. Per le quote di fondi per i quali è disponibile un NAV ufficiale e certificato su base giornaliera, sulla scorta delle regole introdotte dal nuovo IFRS 13, si è proceduto nel corso dell'esercizio alla riclassifica nel Livello 1. Analogamente, sono stati riclassificati da Livello 3 a Livello 2 investimenti obbligazionari non quotati nei casi in cui il *fair value* è risultato determinabile sulla base di informazioni osservabili sui mercati finanziari.

Esercizio 2012

Al 31 dicembre 2012 gli investimenti disponibili per la vendita, valutati al *fair value* di Livello 3 sono costituiti principalmente da investimenti di Poste Vita SpA per Euro 2.168 milioni in fondi comuni a copertura degli impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate di Ramo I e per Euro 56 milioni da obbligazioni a copertura di polizze di Ramo I. La restante parte è costituita da investimenti in azioni per Euro 5 milioni.

Alla stessa data, gli strumenti finanziari al *fair value* rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio di Livello 3, sono costituiti da investimenti di Poste Vita SpA per Euro 709 milioni in fondi comuni a copertura di polizze *unit linked* di Ramo III.

COMPENSAZIONI DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Si forniscono nel presente paragrafo le informazioni sulle attività e passività finanziarie che sono soggette ad un accordo quadro di compensazione esecutivo o a un accordo simile, indipendentemente dal fatto che gli strumenti finanziari siano stati o meno compensati.

In particolare, le informazioni integrative in commento riguardano le seguenti posizioni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

- strumenti derivati attivi e passivi e i relativi depositi di collateralizzazione sia essi in contanti che in titoli di Stato;
- pronti contro termine passivi e i relativi depositi di collateralizzazione sia essi in contanti che in titoli di Stato;
- finanziamenti passivi e i relativi titoli di Stato forniti a garanzia per le operazioni poste in essere dalla Banca del Mezzogiorno.

La tabella seguente riporta gli strumenti finanziari compresi nelle attività e passività finanziarie dello stato patrimoniale consolidato, oggetto di compensazione al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)

	Ammontari correlati non oggetto di compensazione in bilancio						
	Ammortamento lordo delle attività finanziarie ^(*)	Ammortamento lordo delle passività finanziarie	Ammortamento netto delle attività/ (passività) finanziarie	Strumenti finanziari trasferiti o concessi in garanzia	Collateral		Ammontare netto delle attività/ (passività) finanziarie
Titoli dati/ (ricevuti) in garanzia					Depositi di contante dati/ (ricevuti) in garanzia		
Derivati	12	(856)	(844)	-	252	554	(38)
Pronti contro termine	-	(6.055)	(6.055)	7.066	(358)	(15)	638
Altre	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2012	12	(6.911)	(6.899)	7.066	(106)	539	600
Derivati	119	(496)	(378)	-	107	269	(2)
Pronti contro termine	-	(5.677)	(5.677)	5.675	-	1	(1)
Altre	-	(200)	(200)	200	-	-	-
Saldo al 31 dicembre 2013	119	(6.373)	(6.255)	5.875	107	270	(3)
Derivati	181	(1.778)	(1.597)	-	742	809	(46)
Pronti contro termine	-	(6.203)	(6.203)	6.203	-	-	-
Altre	-	(890)	(890)	837	-	-	(53)
Saldo al 31 dicembre 2014	181	(8.871)	(8.690)	7.040	742	809	(99)

(*) L'ammontare lordo delle attività e passività finanziarie comprende gli strumenti finanziari soggetti a compensazione e quelli soggetti a accordi quadro di compensazione eseguiti ovvero ad accordi similari indipendentemente dal fatto che essi siano o meno compensati

TRASFERIMENTO DI ATTIVITÀ FINANZIARIE NON ELIMINATE CONTABILMENTE

Si forniscono nel presente paragrafo le informazioni aggiuntive nei casi di operazioni di trasferimento di attività finanziarie che non ne comportano l'eliminazione contabile (cd. continuing involvement). Al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono riconducibili alla fattispecie in commento debiti per operazioni passive di pronti contro termine stipulate con primari operatori finanziari.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie non eliminate contabilmente comprese nelle attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Tali attività riguardano l'operatività finanziaria e quella postale e commerciale, non vi sono trasferimenti con riferimento all'operatività assicurativa.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value	Valore nominale	Valore di bilancio	Fair value
Operatività finanziaria									
Investimenti posseduti fino a scadenza	5.374	5.415	6.089	5.090	5.153	5.520	6.246	6.282	6.563
Investimenti disponibili per la vendita	-	-	-	214	225	225	-	-	-
Passività finanziarie per PCT	(5.613)	(5.639)	(5.663)	(4.964)	(5.000)	(5.020)	(5.518)	(5.566)	(5.610)
Operatività postale e commerciale									
Investimenti disponibili per la vendita	500	569	569	650	676	676	500	503	503
Passività finanziarie per PCT	(564)	(564)	(564)	(677)	(677)	(677)	500	503	503
Totale	(303)	(219)	431	313	377	724	1.728	1.722	1.959

7. ULTERIORI INFORMAZIONI

RISPARMIO POSTALE

Il risparmio postale raccolto dalla Società in nome e per conto della Cassa depositi e prestiti è rappresentato di seguito, suddiviso per forma tecnica per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Gli importi sono comprensivi degli interessi maturati, non ancora liquidati.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Libretti di deposito	114.359	106.920	98.778
Buoni Fruttiferi Postali	211.333	211.706	213.270
Cassa depositi e prestiti	139.815	137.857	137.520
Ministero dell'Economia e delle Finanze	71.518	73.849	75.750
Totale risparmio postale	325.692	318.626	312.048

INFORMAZIONI RELATIVE A PATRIMONI GESTITI

L'ammontare dei patrimoni gestiti da BancoPosta Fondi SGR, costituito dal fair value delle quote valorizzate all'ultimo giorno utile degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, è riportato nella seguente tabella.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Gestioni collettive			
Gestioni proprie	1.895	1.568	803
Gestioni date in delega a terzi	3.153	2.998	2.883
Totale patrimoni gestiti	5.048	4.566	3.686

Il patrimonio medio complessivo dei fondi comuni d'investimento della clientela (OICR di proprietà e di terzi) è risultato pari a Euro 5.048 milioni, Euro 4.566 milioni ed Euro 3.686 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. BancoPosta Fondi SGR gestisce inoltre il servizio di portafoglio individuale di Poste Vita SpA e Poste Assicura SpA.

IMPEGNI

Gli impegni di acquisto, sono riferiti principalmente alla Società. La seguente tabella riporta il dettaglio degli impegni al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Impegni di acquisto	745	801	1.337
Contratti per fornitura di beni e servizi	-	-	678
Contratti per affitti passivi di immobili	581	571	573
Contratti per acquisto di immobili, fabbricati strumentali e macchinari	61	42	48
Contratti per acquisto di attività immateriali	29	23	38
Contratti per leasing flotta automezzi	49	122	-
Contratti per altri canoni	25	43	-
Impegni per finanziamenti da erogare	68	36	19
Mutui stipulati da erogare	68	36	19
Totale impegni	813	837	1.356

La controllata Poste Energia SpA si è impegnata per il 2015 ad acquistare energia elettrica sui mercati a termine regolamentati per un valore complessivo di Euro 6 milioni, pari al valore di mercato al 31 dicembre 2014.

Relativamente ai soli contratti per affitti passivi di immobili, risolvibili di norma con preavviso di sei mesi, gli impegni futuri sono suddivisi in base all'anno di scadenza dei canoni. La seguente tabella riporta il dettaglio della categoria contratti di affitto passivi di immobili scadenti al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Canoni di affitto scadenti:			
entro l'esercizio successivo a quello di bilancio	163	152	162
tra il 2° e il 5° anno successivo alla data di chiusura di bilancio	359	357	351
oltre il 5° anno	59	62	60
Totale impegni per canoni d'affitto	581	571	573

GARANZIE

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Fidejussioni e altre garanzie rilasciate:			
rilasciate da Istituti di credito/Assicurazioni nell'interesse di imprese del Gruppo a favore di terzi	261	220	162
rilasciate dal Gruppo nel proprio interesse a favore di terzi	-	-	1
Totale garanzie	261	220	163

BENI DI TERZI

La seguente tabella riporta il dettaglio dei beni di terzi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Titoli obbligazionari sottoscritti dalla clientela c/o istituti di credito terzi	7.747	11.899	17.068
Altri beni	22	25	24
Totale beni di terzi	7.769	11.924	17.092

ATTIVITÀ IN CORSO DI RENDICONTAZIONE

La Società ha pagato titoli di spesa del Ministero della Giustizia per Euro 207 milioni, Euro 256 milioni ed Euro 369 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 per i quali la Società, nel rispetto della Convenzione Poste Italiane – MEF, alla data di chiusura dei relativi esercizi ha già ottenuto la regolazione finanziaria da parte della Tesoreria dello Stato, pur in attesa del riconoscimento del credito da parte del Ministero della Giustizia.

INFORMAZIONI RELATIVE AI CORRISPETTIVI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Nell'esercizio 2009, la Società si è autonomamente dotata di un'apposita procedura che regola le modalità di conferimento di incarichi da affidare alla società di revisione e alle società appartenenti alla sua rete. Tale procedura prevede, tra l'altro, di fornire un'informativa di sintesi su tali incarichi. Si riportano nella tabella che segue i corrispettivi, distinti per tipologia di attività, pattuiti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 con la società di revisione PricewaterhouseCoopers SpA o con le società appartenenti alla sua rete.

(In milioni di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi		
		2014	2013	2012
Servizi di revisione contabile	PricewaterhouseCoopers SpA	2	2	2
	Rete PricewaterhouseCoopers	-	1	1
Totale		2	3	3

ENTITÀ STRUTTURATE NON CONSOLIDATE

Al fine di disporre di forme di impiego il più possibili coerenti con i profili di rischio e rendimento delle polizze emesse, assicurando flessibilità ed efficienza della gestione, in taluni casi Poste Vita SpA ha acquistato quote superiori al 50% della massa amministrata di alcuni fondi di investimento. Per tali fattispecie sono state svolte le analisi previste dai principi contabili internazionali al fine di verificare l'esistenza o meno del controllo. Gli esiti delle analisi condotte su tali fondi inducono a concludere che la Società non eserciti alcun potere di controllo nell'accezione prevista dalle disposizioni dell'IFRS 10 – Bilancio consolidato. Tali Fondi rientrano tuttavia nella definizione di entità strutturate non consolidate: 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 2014, gli investimenti di Poste Vita SpA nei seguenti fondi:

- BlackRock MultiAssets diversified distribution fund (Fondo Aperto)
- Advance Capital Energy Fund (Fondo Chiuso)
- Piano 400 Fund Deutsche Bank (Fondo Aperto)
- Tages Capital Platinum (Fondo Aperto)
- Tages Paltinum Growth (Fondo Aperto)

Natura del coinvolgimento nell'entità strutturata non consolidata e natura del rischio

Lo scopo dell'investimento di Poste Vita SpA 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 la concentrazione degli impieghi in titoli di Stato italiani e *corporate bond* denominati in Euro.

Gli investimenti di Poste Vita SpA nei fondi in commento sono valutati a *fair value* (*fair value* di livello 2) sulla base del *Net Asset Value* comunicato periodicamente dal gestore del fondo stesso. Le variazioni di *fair value* sono ribaltate all'assicurato sulla base del meccanismo dello *shadow accounting*.

La tabella seguente riporta talune informazioni di dettaglio.

Denominazione	Natura dell'Entità	Attività del Fondo	NAV del Fondo			Massima esposizione alla perdita	Metodologia determinazione massima esposizione alla perdita
			% Investimento	Data di riferimento	Importo		
BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Fondo Aperto armonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities)	100%	31/12/2014	1.798	240	Value at Risk
ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND	Fondi 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%	30/09/2014	17	10	Assorbimento di capitale
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%	30/12/2014	513	13	Delta tra prezzo di mercato alla data e valore alla pari
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%	30/11/2014	211	33	Assorbimento di capitale
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%	30/11/2014	194	15	Assorbimento di capitale
Totale					2.733	311	

L'investimento principale è rappresentato dal fondo UCITS *Blackrock Diversified Distribution Fund*, effettuato nel corso dell'esercizio 2014 per Euro 1.798 milioni. Le principali tipologie di strumenti finanziari in cui investe il fondo sono obbligazioni corporate (in valuta) per Euro 840 milioni, titoli di Stato in valuta per Euro 330 milioni ed azioni (in valuta) per Euro 212 milioni. I principali mercati di riferimento sono New York ed il mercato tedesco (Francoforte, Berlino, Monaco).

Il fondo *BlackRock Diversified Distribution Fund* è compreso nella categoria degli strumenti finanziari al *fair value* rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio. La restante parte degli investimenti nei fondi è compresa nella categoria degli investimenti disponibili per la vendita. Entrambe le categorie sono incluse nelle attività finanziarie dell'operatività assicurativa.

8. DATI SALIENTI DELLE PARTECIPAZIONI

La seguente tabella riporta il dettaglio delle partecipazioni consolidate integralmente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Quota % posseduta	Capitale sociale	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto
BancoPosta Fondi SpA SGR (Roma)	100%	12	14	60
Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale SpA (Roma)	100%	365	38	427
Consorzio Logistica Pacchi ScpA (Roma)	100%	1	-	1
Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile ScpA (Roma) ^(*)	100%	-	-	-
Consorzio PosteMotori (Roma)	81%	-	-	-
Europa Gestioni Immobiliari SpA (Roma)	100%	103	-	363
Italia Logistica Srl (Roma)	100%	-	(5)	(4)
Mistral Air Srl (Roma)	100%	1	(2)	4
PatentiViaPoste ScpA (Roma) ^(*)	87%	-	-	-
Postecom SpA (Roma)	100%	6	(1)	51
PosteMobile SpA (Roma)	100%	33	8	73
Poste Energia SpA (Roma)	100%	-	1	3
Poste Tributi ScpA (Roma) ^(*)	90%	3	-	3
PosteTutela SpA (Roma)	100%	-	1	12
Poste Vita SpA (Roma) ^(*)	100%	1.217	350	3.052
Poste Assicura SpA (Roma) ^(*)	100%	25	7	55
Postel SpA (Roma)	100%	20	-	135
PostelPrint SpA (Roma)	100%	7	-	39
PosteShop SpA (Roma)	100%	3	(13)	(8)
SDA Express Courier SpA (Roma)	100%	30	(21)	1

(*) Per tali società i dati indicati sono elaborati in conformità ai principi contabili internazionali IFRS e pertanto possono non coincidere con quelli contenuti nei bilanci di esercizio redatti in conformità al codice civile e ai principi contabili italiani

Non si evidenziano variazioni di perimetro tra il 2013 ed il 2012.

La seguente tabella riporta il dettaglio delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Quota % posseduta	Attività	Passività	Ricavi e proventi
Address Software Srl (Roma)	51,0%	2	1	2
ItaliaCamp Srl (Roma) ^(a)	20,0%	-	-	-
Italo-Brasil Holding SA (San Paolo – Brasile) ^(b)	100,0%	-	-	-
Kipoint SpA (Roma)	100,0%	2	2	4
Poste Holding Participações do Brasil Ltda (San Paolo – Brasile) ^(b)	100,0%	1	1	-
Programma Dinamico SpA (Roma) ^(c)	0,0%	-	-	-
Telma Sapienza Scarl (Roma) ^(a)	29,7%	2	-	-
Uptime SpA (Roma) ^(a)	28,6%	4	4	7

(a) Dati dell'ultimo bilancio approvato dalla società al 31.12.2013

(b) Dati dell'ultimo bilancio approvato dalla società al 30.06.2014

(c) Dati dell'ultimo bilancio approvato dalla società al 31.12.2013; le società del Gruppo non detengono partecipazioni in Programma Dinamico SpA.

In data 4 luglio 2014, la società Postel SpA, a seguito dell'esercizio di un diritto di opzione da parte di un socio, ha ceduto le 662.151 azioni della collegata Docugest SpA ad un prezzo di 5 milioni; fino a detta data possedeva una quota del 49%. In data 29 maggio 2014 la Società ha acquisito il 20% della Italia Camp Srl ad un valore di Euro 0,002 milioni.

9. ANALISI E PRESIDIO DEI RISCHI

PREMESSA

Il coordinamento e la gestione delle operazioni d'impiego a copertura dei rischi sul mercato dei capitali sono affidati alla funzione Coordinamento Gestione Investimenti della Società con l'obiettivo di garantire l'unitarietà di indirizzo tra le diverse entità finanziarie del Gruppo. Le attività di tesoreria aziendale e centralizzata, la definizione della struttura di capitale ottimale della Società e del Gruppo, nonché la valutazione delle operazioni di *fundng* e di finanza straordinaria e agevolata, sono affidate alla funzione Amministrazione Finanza e Controllo.

La gestione finanziaria del Gruppo e dei connessi profili di rischio è principalmente riconducibile alla Società e al gruppo assicurativo Poste Vita. Con riferimento alla Società, la gestione finanziaria è rappresentata prevalentemente dall'operatività del Patrimonio BancoPosta, dalle operazioni di finanziamento dell'attivo e impiego della liquidità propria.

Operatività Patrimonio BancoPosta

L'operatività del Patrimonio BancoPosta è costituita, in particolare, dalla gestione della liquidità raccolta su conti correnti postali, svolta in nome proprio ma con vincolo d'impiego in conformità alla normativa applicabile, e dalla gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi. Le risorse provenienti dalla raccolta effettuata da clientela privata su conti

correnti postali sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell'area Euro, mentre le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono depositate presso il MEF. Sulla base delle modifiche introdotte dalla Legge n. 191 del 23 dicembre 2009 è prevista la possibilità che il Patrimonio BancoPosta investa fino al 5% della propria raccolta in titoli garantiti dallo Stato italiano, successivamente aumentata al 50% con la Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 e dalla Legge di Stabilità 2015. Il profilo di impieghi si basa, tra l'altro, sulle risultanze delle attività di continuo monitoraggio delle caratteristiche comportamentali della raccolta in conti correnti postali e sull'aggiornamento, realizzato da un primario operatore di mercato, del modello statistico/econometrico dell'andamento previsionale e prudenziale di persistenza delle masse raccolte. Al riguardo, la composizione del portafoglio mira a replicare la struttura finanziaria della raccolta su conti correnti postali presso la clientela privata. Per la gestione delle relazioni finanziarie fra la struttura della raccolta e degli impieghi è stato realizzato un appropriato sistema di *Asset & Liability Management*. Il citato sistema costituisce dunque il riferimento tendenziale della politica degli investimenti, al fine di contenere l'esposizione al rischio di tasso di interesse e di liquidità con la previsione di possibili scostamenti indotti dalla necessità di coniugare l'incidenza del rischio con le esigenze di rendimento dipendenti dalle dinamiche delle curva dei tassi di mercato.

Le disposizioni prudenziali introdotte con il 3° aggiornamento della circolare 285/2013 di Banca d'Italia equiparano BancoPosta alle banche sotto il profilo dei controlli, stabilendo che le relative attività vengono esercitate nel rispetto delle disposizioni del TUB e del TUF. Il Patrimonio BancoPosta deve disporre pertanto di un sistema di controlli interni in linea con le previsioni del 15° aggiornamento della Circolare 263, che prevede, tra l'altro, la definizione di un quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio (*Risk Appetite Framework - RAF*), il contenimento del rischio entro i limiti indicati dal RAF, la salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite e l'individuazione di operazioni di maggior rilievo da sottoporre al vaglio preventivo della funzione di controllo dei rischi. Il RAF definisce, in coerenza con il massimo rischio assumibile, il *business model* e il piano strategico, la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli.

Per quanto riguarda invece le attività non comprese nel Patrimonio BancoPosta, e in particolare la gestione della liquidità propria, la Società, in base ad apposite linee guida in materia di investimento, si avvale di titoli di Stato, titoli *corporate*/bancari di elevato standing creditizio e depositi bancari a termine come strumenti di impiego e integra tali forme tecniche della gestione della liquidità propria con lo strumento del conto corrente postale. Le risorse così impiegate risultano assoggettate allo stesso vincolo di impiego della raccolta effettuata da correntisti privati.

Operatività assicurativa

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

Le polizze vita di tipo tradizionale (Ramo I e V) si riferiscono principalmente a prodotti che prevedono la rivalutazione della prestazione assicurata parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo della compagnia (cd. Gestioni separate). Su tali tipologie di prodotto la compagnia presta di norma la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza (e.g. al 31 dicembre 2014, in media, è del 1,2%). Gli utili e perdite da valutazione vengono integralmente retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica in base al metodo dello *shadow accounting*. La tecnica di calcolo utilizzata dal Gruppo per l'applicazione di tale metodo si basa sulla determinazione del rendimento prospettico di ogni Gestione Separata, tenendo conto di un ipotetico realizzo delle plusvalenze e minusvalenze latenti lungo un orizzonte temporale coerente con le caratteristiche delle attività e passività presenti nel portafoglio.

L'impatto economico dei rischi finanziari sugli investimenti può essere in tutto o in parte assorbito dalle passività assicurative. In particolare, tale assorbimento è generalmente funzione del livello e struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione all'utile della "Gestione Separata" per l'assicurato. La sostenibilità dei rendimenti minimi viene valutata dalla compagnia attraverso periodiche analisi, effettuate con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale (*Asset Liability Management*), che, per singola Gestione Separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia nell'ipotesi di scenari di *stress* e di diversi sviluppi commerciali. Tale modello consente una gestione quantitativa dei rischi assunti dal Gruppo, favorendo una riduzione della volatilità degli utili e un'allocazione ottimale delle risorse finanziarie.

Una parte dei prodotti di Ramo I e V prevede, anziché la rivalutazione basata sulla performance delle Gestioni separate, una rivalutazione garantita collegata a un attivo specifico (c.d. prodotti a specifica provvista di attivi). Gli attivi sono costituiti da titoli emessi dalla Cassa depositi e prestiti e da titoli di emissione governativa. Tale modalità di indicizzazione del rendimento è prevista solo per i primi anni di vita del prodotto; successivamente al secondo o terzo anno il rendimento delle polizze viene collegato a quello delle Gestioni Separate. Per i prodotti a specifica provvista di attivi i rischi finanziari sono totalmente assorbiti dalle passività assicurative, con la sola eccezione del rischio di default dell'emittente che rimane a carico della compagnia.

I prodotti di tipo *index e unit linked*, c.d. di Ramo III, si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in strumenti finanziari strutturati, titoli di Stato italiani, *warrant* e fondi comuni d'investimento. Per i prodotti in questione emessi anteriormente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 del 11 giugno 2009, la compagnia non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono pressoché interamente a carico dell'assicurato. Per le polizze emesse successivamente all'introduzione di tale regolamento, invece, la compagnia assicurativa assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura e, laddove previsto contrattualmente, offre la garanzia al cliente di un rendimento minimo. Poste Vita SpA svolge una costante attività di monitoraggio sull'evoluzione del profilo di rischio dei singoli prodotti con particolare focus sul rischio legato alla solvibilità dell'emittente.

Le politiche di investimento della società assicurativa danni Poste Assicura SpA hanno lo scopo di preservare la solidità patrimoniale dell'azienda, così come delineato dalla delibera

quadro approvata dal Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2014. Periodicamente vengono svolte analisi circa il contesto macroeconomico, il trend di mercato delle differenti *asset class* e i relativi riflessi sulla gestione integrata attivi-passivi; tali analisi sono rivolte alla ottimale gestione della liquidità per far fronte alle richieste di indennizzo.

In tale contesto, gli obiettivi di una gestione finanziaria equilibrata e di monitoraggio dei principali profili di rischio/rendimento sono garantiti da strutture organizzative ispirate a criteri di separatezza e autonomia delle funzioni oltre che da specifici processi che regolano l'assunzione, la gestione e il controllo dei rischi finanziari, anche attraverso la progressiva implementazione di adeguati strumenti informatici. Il modello si caratterizza organizzativamente come segue:

- il *Comitato Finanza, Risparmio e Investimenti* ha il compito di indirizzare le tematiche di gestione del risparmio della clientela *retail*, nonché le strategie di gestione degli *asset* finanziari del Gruppo; il Comitato, in ragione dei temi trattati, si articola in tre sezioni:
 - finanza, con il compito di indirizzo e supervisione della strategia finanziaria;
 - risparmio, con il compito di definire le linee guida finalizzate a orientare lo sviluppo dei prodotti di risparmio;
 - strategie di investimento finanziario, con il compito di garantire un efficace processo di *governance* e il massimo allineamento sulle scelte strategiche relative alla allocazione e gestione degli *asset* finanziari del Gruppo.
- il *Comitato Investimenti* della compagnia assicurativa Poste Vita SpA, sulla base delle analisi effettuate dalle competenti Funzioni aziendali, svolge funzioni consultive all'alta direzione in merito alla definizione della strategia di investimento, all'attuazione e al monitoraggio della stessa;
- apposite funzioni istituite presso la Società e presso le società partecipate che esercitano attività finanziarie e assicurative (Bancoposta Fondi SGR, Banca del Mezzogiorno e Poste Vita SpA) svolgono l'attività di misurazione e controllo rischi nel rispetto del principio della separatezza organizzativa delle strutture aventi funzioni di controllo rispetto a quelle aventi responsabilità di gestione; i risultati di tali attività sono esaminati nell'ambito di appositi comitati con funzione consultiva e aventi il compito di valutare in maniera integrata i principali profili di rischio;
- il *Comitato Interfunzionale BancoPosta*, istituito con il Regolamento del Patrimonio, ha funzioni consultive e propositive con compiti di raccordo della funzione di BancoPosta con le altre funzioni della società gemmante; il comitato è presieduto dall'Amministratore Delegato della Società ed è composto in modo permanente dal responsabile della funzione BancoPosta e dai responsabili delle funzioni interessate della Società.

I rischi finanziari sono declinati in quattro principali tipologie di rischio (classificazione non esaustiva):

- rischio di mercato;
- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari.

Rischio di mercato

Il **rischio di mercato**, a sua volta, riguarda:

- **rischio di prezzo:** è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di variazioni dei prezzi di mercato, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato;
- **rischio di valuta:** è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di cambio delle monete diverse da quella di conto;
- **rischio di tasso di interesse sul fair value:** è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di interesse sul mercato.

Nel biennio 2011-2012, ha assunto altresì un ruolo fondamentale nell'ambito di tale ultima fattispecie, il **rischio spread**, cioè il rischio riconducibile a possibili flessioni dei prezzi dei titoli obbligazionari detenuti in portafoglio, dovute al deterioramento della valutazione di mercato della qualità creditizia dell'emittente. Il fenomeno è riconducibile alla significatività assunta dall'impatto dello spread tra tassi di rendimento dei debiti sovrani sul fair value dei titoli euro governativi, dove lo spread riflette la percezione di mercato del merito creditizio degli Stati emittenti.

Il **rischio di credito** è il rischio di inadempimento delle controparti verso le quali esistono posizioni creditorie.

Il **rischio di liquidità** è il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni iscritti nel passivo. A titolo esemplificativo, il rischio di liquidità può derivare dall'incapacità di vendere un'attività finanziaria rapidamente a un valore prossimo al fair value o anche dalla necessità di raccogliere fondi a tassi eccessivamente onerosi o, in casi estremi, dall'impossibilità di reperire finanziamenti sul mercato.

Rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari

Il **rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari** è definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di interesse sul mercato. Può derivare dal disallineamento – in termini di tipologie di tasso, modalità di indicizzazione e scadenze – delle poste finanziarie attive e passive tendenzialmente destinate a permanere fino alla loro scadenza contrattuale e/o attesa (c.d. banking book) che, in quanto tali, generano effetti economici in termini di margine di interesse, riflettendosi sui risultati reddituali dei futuri periodi.

Rileva altresì il **rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari**, definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di inflazione rilevati sul mercato.

Nella costruzione del modello rischi del Patrimonio BancoPosta si è tenuto conto, tra l'altro, della disciplina di Vigilanza prudenziale vigente per le banche e delle specifiche istruzioni per il Patrimonio BancoPosta, pubblicate dalla Banca d'Italia il 27 maggio 2014 con il terzo aggiornamento alla Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013.

RISCHIO DI MERCATO

RISCHIO PREZZO

Il rischio prezzo riguarda le attività finanziarie ed attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi del Gruppo sono “disponibili per la vendita” ovvero “detenute a fini di negoziazione”, nonché a taluni strumenti finanziari derivati le cui fluttuazioni di valore sono rilevate nel prospetto dell’utile d’esercizio.

Ai fini della presente analisi di sensitività sono state prese in considerazione le principali posizioni che sono potenzialmente esposte alle maggiori fluttuazioni di valore, escludendo talune voci per le quali non esiste un mercato attivo. I valori iscritti in bilancio sono stati sottoposti a uno stress di variabilità calcolato con riferimento alle volatilità storiche rilevate nell’esercizio, considerate rappresentative delle possibili variazioni di mercato.

La seguente tabella riporta l'analisi di sensitività al rischio di prezzo, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sulle posizioni del Gruppo comprese nelle attività finanziarie.

(In milioni di Euro)	Esposizione al rischio	Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
		+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol
Effetti 2012							
Investimenti disponibili per la vendita	1.099	84	(84)	77	(77)	7	(7)
Azioni	34	8	(8)	2	(2)	6	(6)
Altri investimenti	1.065	76	(76)	75	(75)	1	(1)
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	3.811	193	(193)	193	(193)	-	-
Obbligazioni strutturate	3.102	166	(166)	166	(166)	-	-
Altri investimenti	709	27	(27)	27	(27)	-	-
Strumenti finanziari derivati	118	26	(26)	26	(26)	-	-
Fair Value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	118	26	(26)	26	(26)	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	5.028	303	(303)	296	(296)	7	(7)
Effetti 2013							
Investimenti disponibili per la vendita	1.595	82	(82)	73	(73)	9	(9)
Azioni	53	10	(10)	1	(1)	9	(9)
Altri investimenti	1.542	72	(72)	72	(72)	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	3.211	122	(122)	122	(122)	-	-
Obbligazioni strutturate	2.481	104	(104)	104	(104)	-	-
Altri investimenti	730	18	(18)	18	(18)	-	-
Strumenti finanziari derivati	210	42	(42)	42	(42)	-	-
Fair Value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	210	42	(42)	42	(42)	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	5.016	246	(246)	237	(237)	9	(9)
Effetti 2014							
Investimenti disponibili per la vendita	1.184	69	(69)	54	(54)	15	(15)
Azioni	64	16	(16)	2	(2)	14	(14)
Altri investimenti	1.120	53	(53)	52	(52)	1	(1)
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	4.234	66	(66)	66	(66)	-	-
Obbligazioni strutturate	1.816	53	(53)	53	(53)	-	-
Altri investimenti	2.418	13	(13)	13	(13)	-	-
Strumenti finanziari derivati	206	11	(11)	11	(11)	-	-
Fair Value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	206	11	(11)	11	(11)	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	5.624	146	(146)	131	(131)	15	(15)

Gli **investimenti disponibili per la vendita** che rilevano al rischio in commento riguardano prevalentemente la posizione della Società in titoli azionari e la posizione di Poste Vita SpA in altri investimenti costituita da quote di fondi comuni.

I titoli azionari si riferiscono a:

- azioni detenute dal Patrimonio BancoPosta, per complessivi Euro 56 milioni, Euro 47 milioni, Euro 28 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Si tratta in

prevalenza di azioni di classe B Mastercard Incorporated per le quali, ai fini dell'analisi di *sensitivity*, è stato associato il corrispondente valore delle azioni Classe A, tenuto conto della volatilità delle relative quotazioni sul NYSE.

- azioni detenute da Poste Vita SpA nell'ambito delle Gestioni separate di Ramo I, per Euro 8 milioni, Euro 5 milioni, Euro 5 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Gli altri investimenti si riferiscono a:

- quote di fondi comuni, soggetti al rischio in commento, detenuti da Poste Vita SpA per Euro 1.114 milioni, Euro 1.537 milioni ed Euro 1.061 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate;
- quote di fondi comuni di investimento detenute dal patrimonio non destinato della Società, per Euro 6 milioni, per Euro 5 milioni ed Euro 4 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;

Nell'ambito degli **strumenti finanziari al fair value rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio**, il rischio prezzo riguarda investimenti di Poste Vita SpA per complessivi Euro 4.234 milioni, Euro 3.211 milioni ed Euro 3.811 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, di cui:

- Euro 2.431 milioni, Euro 3.206 milioni ed Euro 3.802 milioni posti a copertura di polizze di Ramo III i cui rendimenti sono legati alle dinamiche dei mercati azionari;
- Euro 1.798 milioni posti a copertura di polizze di Ramo I al 31 dicembre 2014; e
- Euro 4 milioni, Euro 5 milioni ed Euro 9 milioni di quote di fondi comuni detenuti nel Patrimonio libero di Poste Vita SpA.

Nell'ambito degli **Strumenti finanziari derivati**, il rischio prezzo riguarda *warrants* detenuti da Poste Vita SpA, per le prestazioni associate alle polizze di Ramo III.

RISCHIO VALUTA

L'analisi di sensitività svolta tiene conto delle posizioni in valuta più significative, ipotizzando uno scenario di stress determinato dai livelli di volatilità del tasso di cambio per ciascuna posizione valutaria. In particolare, è stata applicata una variazione del tasso di cambio pari alla volatilità verificatasi nell'esercizio, considerata rappresentativa delle possibili variazioni di mercato.

Le posizioni più significative, denominate in Dollari USA e in Diritti Speciali di Prelievo – DSP (valuta sintetica determinata dalla media ponderata dei tassi di cambio di quattro valute principali ossia Euro, Dollaro USA, Sterlina Britannica, Yen Giapponese, e utilizzata a livello mondiale per il regolamento delle posizioni commerciali tra operatori postali), risultano essere detenute dalla Società.

La seguente tabella riporta l'analisi di sensitività al rischio di valuta USD, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sulle titoli azionari denominati in USD del Gruppo comprese nelle attività finanziarie.

(In milioni di Euro)	Posizione in USD	Posizione in EUR	Delta valore		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
			+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg
Effetti 2012						
Investimenti disponibili per la vendita	39	29	3	(3)	3	(3)
Azioni	39	29	3	(3)	3	(3)
Variabilità al 31 dicembre 2012	39	29	3	(3)	3	(3)
Effetti 2013						
Investimenti disponibili per la vendita	65	47	4	(4)	4	(4)
Azioni	65	47	4	(4)	4	(4)
Variabilità al 31 dicembre 2013	65	47	4	(4)	4	(4)
Effetti 2014						
Investimenti disponibili per la vendita	68	56	4	(4)	4	(4)
Azioni	68	56	4	(4)	4	(4)
Variabilità al 31 dicembre 2014	68	56	4	(4)	4	(4)

La seguente tabella riporta l'analisi di sensitività al rischio di valuta DSP, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sulle posizioni attive e passive del Gruppo.

(In milioni di Euro)	Posizione in DSP	Posizione in EUR	Delta valore		Risultato prima delle imposte	
			+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg
Effetti 2012						
Attività correnti in DSP	68	79	3	(3)	3	(3)
Passività correnti in DSP	(70)	(81)	(3)	3	(3)	3
Variabilità al 31 dicembre 2012	(2)	(2)	-	-	-	-
Effetti 2013						
Attività correnti in DSP	62	69	3	(3)	3	(3)
Passività correnti in DSP	(63)	(70)	(3)	3	(3)	3
Variabilità al 31 dicembre 2013	(1)	(1)	-	-	-	-
Effetti 2014						
Attività correnti in DSP	61	73	2	(2)	2	(2)
Passività correnti in DSP	(66)	(78)	(2)	2	(2)	2
Variabilità al 31 dicembre 2014	(5)	(5)	-	-	-	-

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE SUL FAIR VALUE

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

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

La tabella seguente riporta l'analisi di sensitività al rischio di tasso di interesse sui *fair value*, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sulle posizioni del Gruppo comprese nelle attività e passività finanziarie.

(In milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo imposte	
	Nominale	Fair value	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps
Effetti 2012										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita										
Titoli a reddito fisso	67.231	70.391	(3.418)	3.594	(2.114)	2.442	-	-	(1.304)	1.152
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	7.129	6.153	(276)	275	(276)	275	-	-	-	-
Titoli a reddito fisso	7.129	6.153	(276)	275	(276)	275	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	800	12	(16)	2	-	-	-	-	(16)	2
Cash Flow hedging	800	12	(16)	2	-	-	-	-	(16)	2
Variabilità al 31 dicembre 2012	75.160	76.556	(3.710)	3.871	(2.390)	2.717	-	-	(1.320)	1.154
Effetti 2013										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita										
Titoli a reddito fisso	81.819	83.138	(4.560)	4.497	(3.367)	3.271	-	-	(1.193)	1.226
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	7.606	7.063	(263)	266	(263)	266	-	-	-	-
Titoli a reddito fisso	7.106	6.561	(253)	254	(253)	254	-	-	-	-
Obbligazioni Strutturate	500	502	(10)	12	(10)	12	-	-	-	-
Passività finanziarie										
Strumenti finanziari derivati										
Fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	(50)	-	2	(4)	-	-	2	(4)	-	-
Fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	(50)	-	2	(4)	-	-	2	(4)	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	89.375	90.201	(4.821)	4.759	(3.630)	3.537	2	(4)	(1.193)	1.226
Effetti 2014										
Attività finanziarie										

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo imposte	
	Nominale	Fair value	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps
Investimenti disponibili per la vendita	93.810	105.957	(5.596)	4.778	(4.446)	4.446	-	-	(1.150)	332
Titoli a reddito fisso	93.806	105.578	(5.590)	4.772	(4.440)	4.440	-	-	(1.150)	332
Altri investimenti	4	379	(6)	6	(6)	6	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	7.904	7.921	(267)	267	(265)	265	-	-	(2)	2
Titoli a reddito fisso	7.404	7.370	(247)	247	(245)	245	-	-	(2)	2
Obbligazioni Strutturate	500	551	(20)	20	(20)	20	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	(50)	(7)	4	(5)	-	-	4	(5)	-	-
Fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	(50)	(7)	4	(5)	-	-	4	(5)	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	101.664	113.871	(5.859)	5.040	(4.711)	4.711	4	(5)	(1.152)	334

Investimenti disponibili per la vendita

Gli Investimenti disponibili per la vendita che rilevano al rischio in commento riguardano principalmente impieghi a tasso fisso detenuti nella quasi totalità dalla Società, da Poste Vita SpA e dalla Banca del Mezzogiorno.

Nel dettaglio:

- **titoli di Stato a reddito fisso** (comprensivi dell'emissione Cassa depositi e prestiti) **detenuti da Poste Vita SpA** per complessivi Euro 64.553 milioni, Euro 48.768 milioni ed Euro 42.403 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 che comprendo:
 - al 31 dicembre 2014 Euro 60.347 milioni a copertura di impegni contrattuali di Ramo I e V a collegati alle Gestioni separate (Euro 44.589 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 37.671 milioni al 31 dicembre 2012 a copertura di impegni contrattuali di Ramo I);
 - Euro 1.648 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 2.148 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 2.796 milioni al 31 dicembre 2012) destinati alla copertura di prodotti a specifica provvista di attivi; e
 - Euro 2.558 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 2.031 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 1.872 milioni al 31 dicembre 2012) riferiti al patrimonio della compagnia assicurativa;
- **titoli di Stato a reddito fisso detenuti dal Patrimonio BancoPosta** per Euro 28.751 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 24.374 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 22.427 milioni al 31 dicembre 2012) costituiti da:
 - titoli a tasso fisso per Euro 13.470 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 14.110 milioni al 31 dicembre 2013);

- titoli a tasso variabile ricondotti a posizioni di tasso fisso mediante *asset swap* di *cash flow hedge* per Euro 2.103 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 2.415 milioni al 31 dicembre 2013);
- titoli a tasso variabile per Euro 3.888 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 3.722 milioni al 31 dicembre 2013);
- titoli a tasso fisso o variabile ricondotti a posizioni a tasso variabile mediante contratti derivati di *fair value hedge* per Euro 9.291 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 4.127 milioni al 31 dicembre 2013);
- **altri titoli di debito non governativi del portafoglio di Poste Vita SpA** per Euro 10.842 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 8.764 milioni al 31 dicembre 2013) principalmente posti a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate di Ramo I e V;
- titoli governativi a reddito fisso dell'area euro per un *fair value* complessivo di Euro 747 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 471 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 602 milioni al 31 dicembre 2012), detenuti dalla Banca del Mezzogiorno e dalla BancoPosta Fondi SGR SpA;
- investimenti della Società relativi al patrimonio non destinato, per Euro 569 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 676 milioni al 31 dicembre 2013);
- quote di fondi comuni detenuti da Poste Vita SpA per Euro 379 milioni al 31 dicembre 2014 a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate;
- titoli di Stato a reddito fisso detenuti da Poste Assicura SpA per complessivi Euro 117 milioni (di cui Euro 9 milioni indicizzati all'inflazione) al 31 dicembre 2014;
- titoli a reddito fisso detenuti dalla Società al 31 dicembre 2012 per un nozionale di Euro 125 milioni e un *fair value* di Euro 129 milioni a fronte di investimenti complessivi per un nozionale di Euro 500 milioni e un *fair value* di Euro 503 milioni.

Strumenti finanziari al fair value rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio

Nell'ambito degli strumenti finanziari al fair value rilevati nel prospetto dell'utile d'esercizio, il rischio di tasso di interesse sul fair value riguarda una quota degli investimenti di Poste Vita SpA impiegata in titoli a reddito fisso per complessivi Euro 7.921 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 6.561 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 6.023 milioni al 31 dicembre 2012), costituiti:

- per un fair value di Euro 6.033 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 5.889 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 5.794 milioni al 31 dicembre 2012), da BTP *coupon stripped* principalmente posti a copertura di polizze di Ramo III. Il coupon stripping è l'operazione di separazione delle componenti cedolari dal valore di rimborso di un titolo. L'operazione di *coupon stripping* consente di ottenere una serie di titoli zero coupon da ciascun titolo di Stato. Ciascuna componente può essere negoziata separatamente;
- per un fair value di Euro 1.338 milioni al 31 dicembre 2014 da titoli corporate a copertura di impegni contrattuali di Ramo I e V (per il solo Ramo I Euro 672 milioni al 31 dicembre 2013 ed Euro 230 milioni al 31 dicembre 2012); e
- per un fair value di Euro 551 milioni al 31 dicembre 2014 da titoli emessi dalla CDP SpA posti a copertura di polizze di Ramo I (Euro 502 milioni al 31 dicembre 2013).

Al 31 dicembre 2012, le variazioni di tasso d'interesse influenzano altresì il *fair value* degli acquisti a termine di titoli effettuati dalla Società per un nozionale di Euro 800 milioni.

Passività finanziarie

Il rischio in commento riguarda il *fair value* negativo di Euro 7 milioni al 31 dicembre 2014 (Euro 0,3 milioni al 31 dicembre 2013) dello strumento finanziario derivato stipulato dalla Società a protezione dei flussi finanziari del prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 50 milioni emesso nel 2013.

Con riferimento all'esposizione al rischio di tasso dovuta alla durata media finanziaria dei portafogli, nel corso del 2014, la *duration* degli impieghi complessivi BancoPosta è passata da 5,1 a 5,2 anni per effetto principalmente della diminuzione dei tassi di interesse. Con riguardo invece alle polizze di Ramo I e V emesse dalla compagnia Poste Vita SpA, la *duration* media degli attivi a copertura è passata da 6,01 anni al 31 dicembre 2013 a 5,43 anni al 31 dicembre 2014, mentre la *duration* media delle passività è passata da 5,67 anni a 5,43 anni. Gli strumenti finanziari a copertura delle riserve tecniche di Ramo III hanno invece scadenza coincidente con quella delle passività.

Con riferimento all'esposizione al rischio di tasso dovuto alla durata media finanziaria dei portafogli, nel corso del 2013, la *duration* degli impieghi complessivi BancoPosta è passata da 5,5 a 5,1 anni per effetto dell'adeguamento al nuovo modello di stima della persistenza delle poste a vista, aggiornato in senso più conservativo in base a una riduzione della scadenza media teorica ipotizzata per la raccolta in conti correnti da privati. Con riguardo invece alle polizze di Ramo I emesse da Poste Vita SpA, la *duration* media degli attivi a copertura è passata da 5,61 anni al 31 dicembre 2012 a 6,01 anni al 31 dicembre 2013, mentre la *duration* media delle passività è passata da 5,83 anni a 5,67 anni. Gli strumenti finanziari a copertura delle riserve tecniche di Ramo III hanno invece scadenza coincidente con quella delle passività.

RISCHIO SPREAD

La sensitività del valore del portafoglio dei titoli di Stato al rischio creditizio della Repubblica Italiana risulta significativamente superiore a quella riferita al movimento dei tassi c.d. "*risk free*". Tale situazione ha origine, in parte, dal fatto che la variazione dello spread creditizio influenza anche il valore dei titoli a tasso variabile e, soprattutto, dal fatto che per tale fattore di rischio non sono in essere politiche di copertura attraverso derivati, che invece sono state adottate dalla Società per la componente di tasso "puro". Qualora invece l'incremento dei tassi derivi dall'aumento del credit spread della Repubblica Italiana, le minusvalenze sui titoli di Stato non trovano compensazione in movimenti opposti di altre esposizioni.

Nel corso degli esercizi 2014, 2013 e 2012 i differenziali di rendimento rispetto al Bund tedesco (cd. Spread) dei titoli di Stato di molti paesi europei, tra cui anche l'Italia, hanno evidenziato un trend decrescente. Tali movimenti hanno condotto lo spread, per i titoli italiani a dieci anni, ad un valore di 138 bps al 31 dicembre 2014 (217 bps al 31 dicembre 2013 e 321 bps al 31 dicembre 2012). Il progressivo miglioramento del merito creditizio percepito dal

mercato della Repubblica Italiana nel corso degli esercizi 2014, 2013 e 2012 ha influenzato positivamente il prezzo dei titoli di Stato generando, per quelli classificati nel portafoglio *available for Sale* del Gruppo, differenze positive da valutazione.

La sensitività allo spread è calcolata applicando uno *shift* di +/- 100 bps al fattore di rischio che influenza le diverse tipologie di titoli in portafoglio rappresentato dalla curva dei rendimenti dei titoli governativi italiani.

La seguente tabella riporta l'esito dell'analisi di sensitività al rischio spread, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 limitatamente, per rilevanza, alle posizioni della Società.

(In milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2012						
Attività finanziarie Patrimonio BancoPosta	22.276	22.439	(1.717)	1.934	(1.717)	1.934
Investimenti disponibili per la vendita						
Governativi	21.476	22.427	(1.701)	1.917	(1.701)	1.917
Strumenti finanziari derivati						
Cash flow hedge	800	12	(16)	17	(16)	17
Attività finanziarie	500	503	(30)	32	(30)	32
Investimenti disponibili per la vendita						
Governativi	500	503	(30)	32	(30)	32
Variabilità al 31 dicembre 2012	22.776	22.942	(1.747)	1.966	(1.747)	1.966
Effetti 2013						
Attività finanziarie Patrimonio BancoPosta	22.807	24.374	(1.586)	1.766	(1.586)	1.766
Investimenti disponibili per la vendita						
Governativi	22.807	24.374	(1.586)	1.766	(1.586)	1.766
Attività finanziarie	650	676	(28)	30	(28)	30
Investimenti disponibili per la vendita						
Governativi	650	676	(28)	30	(28)	30
Variabilità al 31 dicembre 2013	23.457	25.050	(1.614)	1.796	(1.614)	1.796
Effetti 2014						
Attività finanziarie Patrimonio BancoPosta	23.941	28.751	(2.122)	2.384	(2.122)	2.384
Investimenti disponibili per la vendita						
Governativi	23.941	28.751	(2.122)	2.384	(2.122)	2.384
Attività finanziarie	500	569	(26)	27	(26)	27
Investimenti disponibili per la vendita						
Governativi	500	569	(26)	27	(26)	27
Variabilità al 31 dicembre 2014	24.441	29.320	(2.148)	2.411	(2.148)	2.411

La seguente tabella riporta l'esito dell'analisi di sensitività al rischio spread, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 limitatamente, per rilevanza, alle posizioni del Gruppo Poste Vita Spa.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nozionale	Fair Value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2012										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	44.674	46.859	(2.268)	2.598	(2.114)	2.442	-	-	(154)	156
Governativi	38.098	39.894	(1.984)	2.301	(1.851)	2.167	-	-	(133)	134
Corporate Investment Grade	6.423	6.818	(278)	290	(257)	268	-	-	(21)	22
Corporate High Yield	153	147	(6)	7	(6)	7	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	7.129	6.152	(280)	280	(280)	280	-	-	-	-
Governativi	6.777	5.794	(265)	265	(265)	265	-	-	-	-
Corporate Investment Grade	297	303	(13)	13	(13)	13	-	-	-	-
Corporate High Yield	55	55	(2)	2	(2)	2	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	51.803	53.011	(2.548)	2.878	(2.394)	2.722	-	-	(154)	156
Effetti 2013										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	57.905	57.617	(3.466)	3.660	(3.352)	3.544	-	-	(114)	116
Governativi	49.586	48.853	(3.100)	3.290	(2.990)	3.178	-	-	(110)	112
Corporate Investment Grade	8.002	8.437	(352)	356	(348)	352	-	-	(4)	4
Corporate High Yield	317	327	(14)	14	(14)	14	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	7.607	7.063	(320)	322	(320)	322	-	-	-	-
Governativi	6.953	6.391	(272)	272	(272)	272	-	-	-	-
Corporate Investment Grade	623	639	(47)	49	(47)	49	-	-	-	-
Corporate High Yield	31	33	(1)	1	(1)	1	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	65.512	64.680	(3.786)	3.982	(3.672)	3.866	-	-	(114)	116
Effetti 2014										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	68.689	75.891	(4.989)	4.989	(4.846)	4.846	-	-	(143)	143
Governativi	58.787	64.669	(4.510)	4.510	(4.367)	4.367	-	-	(143)	143
Corporate Investment Grade	9.529	10.441	(452)	452	(452)	452	-	-	-	-
Corporate High Yield	373	781	(27)	27	(27)	27	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	7.904	7.922	(302)	302	(300)	300	(2)	2	-	-
Governativi	6.670	6.584	(220)	220	(218)	218	(2)	2	-	-
Corporate Investment Grade	1.161	1.263	(78)	78	(78)	78	-	-	-	-
Corporate High Yield	73	75	(4)	4	(4)	4	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	76.593	83.813	(5.291)	5.291	(5.146)	5.146	(2)	2	(143)	143

Inoltre, la Società e il Gruppo Poste Vita Spa monitorano il rischio spread mediante il calcolo della massima perdita potenziale (VaR – *Value at Risk*) stimata su basi statistiche con un orizzonte temporale di 1 giorno nel 2014 e 2013 (3 giorni nel 2012) e un livello di confidenza del 99%. L'analisi effettuata tramite il VaR tiene in considerazione la variabilità del fattore di rischio (spread) che storicamente si è manifestata, non limitando l'analisi ad uno *shift* parallelo di tutta la curva.

La seguente tabella riporta i valori della massima perdita potenziale al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 limitatamente, per rilevanza, alle posizioni della Società.

(In milioni di Euro)	Esposizione al rischio		SpreadVaR
	Nominale	Fair value	
Effetti 2012			
Attività finanziarie BancoPosta	22.276	22.439	351
Investimenti disponibili per la vendita Governativi	21.476	22.427	349
Strumenti finanziari derivati			
Cash flow hedge	800	12	2
Attività finanziarie	500	503	6
Investimenti disponibili per la vendita Governativi	500	503	6
Variabilità al 31 dicembre 2012	22.776	22.942	357
Effetti 2013			
Attività finanziarie BancoPosta	22.807	24.374	136
Investimenti disponibili per la vendita Governativi	22.807	24.374	136
Attività finanziarie	650	676	3
Investimenti disponibili per la vendita Governativi	650	676	3
Variabilità al 31 dicembre 2013	23.457	25.050	139
Effetti 2014			
Attività finanziarie BancoPosta	23.941	28.751	238
Investimenti disponibili per la vendita Governativi	23.941	28.751	238
Attività finanziarie	500	569	-
Investimenti disponibili per la vendita Governativi	500	569	2
Variabilità al 31 dicembre 2014	24.441	29.320	238

La seguente tabella riporta i valori della massima perdita potenziale al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 limitatamente, per rilevanza, alle posizioni del Gruppo Poste Vita Spa.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esposizione al rischio		SpreadVaR
	Nominale	Fair value	
Effetti 2012			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	44.674	46.859	661
Governativi	38.098	39.894	653
Corporate Investment Grade	6.423	6.818	8
Corporate High Yield	153	147	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	7.129	6.152	71
Governativi	6.777	5.794	70
Corporate Investment Grade	297	303	1
Corporate High Yield	55	55	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	51.803	53.011	732
Effetti 2013			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	57.905	57.617	493
Governativi	49.586	48.853	485
Corporate Investment Grade	8.002	8.437	7
Corporate High Yield	317	327	1
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	7.607	7.063	35
Governativi	6.953	6.391	35
Corporate Investment Grade	623	639	-
Corporate High Yield	31	33	-
Variabilità al 31 dicembre 2013	65.512	64.680	528
Effetti 2014			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	68.689	75.891	356
Governativi	58.787	64.669	352
Corporate Investment Grade	9.529	10.441	4
Corporate High Yield	373	781	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato nel prospetto dell'utile d'esercizio	7.904	7.922	14
Governativi	6.670	6.584	13
Corporate Investment Grade	1.161	1.263	1
Corporate High Yield	73	75	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	76.593	83.812	366

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito attiene a tutte le poste dell'attivo patrimoniale, ad eccezione degli investimenti in azioni e in quote di fondi comuni.

Il rischio di credito è complessivamente presidiato attraverso:

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

Nel corso dell'esercizio 2014, l'attività di revisione dei rating espressi dalle principali agenzie non ha comportato variazioni del rating medio ponderato delle esposizioni del Gruppo che, per le posizioni diverse da quelle nei confronti dello Stato italiano, al 31 dicembre 2014 è pari ad A3 invariato rispetto al 31 dicembre 2013 e 2012.

Viene di seguito rappresentata l'esposizione del Gruppo al rischio di credito, alle seguenti posizioni del Gruppo esposte a rischio:

- (i) Attività finanziarie
- (ii) Crediti commerciali
- (iii) Altri crediti e attività

(i) Attività finanziarie

La seguente tabella riporta le attività finanziarie esposte al rischio di credito del Gruppo. Nell'esposizione si fa riferimento alle classi di merito creditizio stabilite dall'agenzia Moody's al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014				Al 31 dicembre 2013				Al 31 dicembre 2012			
	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a not rated	Totale	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a not rated	Totale	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a not rated	Totale
Finanziamenti e crediti	113	7.106	1.679	8.898	-	6.701	1.128	7.829	111	7.603	689	8.403
Finanziamenti	-	65	1.298	1.363	-	33	690	723	-	43	138	181
Crediti	-	171	33	204	-	254	24	278	-	391	14	405
Crediti BancoPosta	113	6.870	348	7.331	-	6.414	414	6.828	111	7.169	537	7.817
Investimenti disponibili per la vendita	1.978	103.199	402	105.579	1.656	81.213	269	83.138	1.704	67.433	147	69.284
Titoli di credito PosteVita Ramo I	1.968	70.462	402	72.832	1.646	53.393	269	55.308	1.632	39.242	147	41.021
Titoli di credito PosteVita Patrimonio libero	10	2.553	-	2.563	10	2.214	-	2.224	72	4.591	-	4.663
Titoli di credito BancoPosta	-	28.751	-	28.751	-	24.374	-	24.374	-	22.427	-	22.427
Altri titoli e depositi (PII+PASSICURA+MCC)	-	1.433	-	1.433	-	1.232	-	1.232	-	1.173	-	1.173
Investimenti detenuti fino a scadenza	-	14.100	-	14.100	-	15.221	-	15.221	-	14.048	-	14.048
Titoli di credito BancoPosta	-	14.100	-	14.100	-	15.221	-	15.221	-	14.048	-	14.048
Strumenti finanziari al fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	117	9.075	545	9.737	58	9.453	33	9.544	385	8.814	55	9.254
Titoli di credito PosteVita Ramo I	117	1.704	75	1.896	58	1.083	33	1.174	-	303	55	358
Titoli di credito PosteVita Ramo III	-	7.308	470	7.778	-	8.367	-	8.367	384	8.505	-	8.889
Titoli di credito PosteVita Patrimonio libero	-	63	-	63	-	3	-	3	1	6	-	7
Strumenti finanziari derivati	4	382	-	386	-	329	-	329	-	237	-	237
Cash flow hedge	4	44	-	48	-	32	-	32	-	12	-	12
Fair Value hedge	-	132	-	132	-	87	-	87	-	107	-	107
Fair Value a prospetto dell'utile d'esercizio	-	206	-	206	-	210	-	210	-	118	-	118
Totale	2.212	133.862	2.626	138.700	1.714	112.917	1.430	116.061	2.200	98.135	891	101.226

A presidio del rischio di credito in operazioni derivate, in particolare, sono previsti idonei limiti di rating e di concentrazione per gruppo/controparte. Inoltre, nell'ambito del Patrimonio BancoPosta e della Banca del Mezzogiorno per i contratti di *interest rate* e *asset swap* è previsto l'ottenimento di depositi in garanzia (*collateral* previsti da *Credit Support Annex*). La quantificazione e il monitoraggio delle esposizioni avvengono applicando il metodo del "valore di mercato" previsto dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (Basilea 3), per l'esercizio 2014, e il metodo del "valore corrente" previsto dalle istruzioni di Vigilanza prudenziale della Banca d'Italia, per gli esercizi precedenti.

(ii) Crediti commerciali

La seguente tabella riporta per ciascuna classe dei crediti commerciali l'esposizione al rischio di credito del Gruppo al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014		Al 31 dicembre 2013		Al 31 dicembre 2012	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti verso controllanti	1.149	(166)	1.054	(50)	1.039	(62)
Privati	902	(206)	982	(184)	1.029	(157)
Cassa depositi e prestiti	901	-	893	-	927	(21)
Pubblico	617	(103)	608	(101)	707	(83)
Corrispondenti esteri	189	-	190	-	214	-
Crediti vs imprese controllate, a controllo congiunto e collegate	2	-	18	-	17	-
Totale	3.760	(475)	3.745	(335)	3.933	(323)

In relazione ai ricavi e crediti verso lo Stato italiano, la natura della clientela, la struttura dei ricavi e la modalità degli incassi sono tali da limitare la rischiosità del portafoglio clienti commerciali. Tuttavia, come anche illustrato nella nota 2.3 uso di stime, talune attività della Società, regolamentate da disposizioni di legge e da appositi contratti e convenzioni, il cui rinnovo risulta talora di particolare complessità (es. Servizio Universale, riduzioni tariffarie concesse per campagne elettorali), prevedono il parziale rimborso degli oneri sostenuti da parte della Pubblica Amministrazione, non sempre associato alla contestuale disponibilità di risorse nel Bilancio dello Stato.

Tutti i crediti sono oggetto di attività di monitoraggio e di reporting a supporto delle azioni di sollecito e incasso.

(iii) Altri crediti e attività

La seguente tabella riporta per ciascuna classe degli altri crediti e attività l'esposizione al rischio di credito del Gruppo al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2014		Al 31 dicembre 2013		Al 31 dicembre 2012	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti per sostituto di imposta	2.353	-	1.866	-	1.348	-
Crediti verso personale per accordo contratto tempo determinato	260	(6)	298	(6)	312	(2)
Crediti vs azionista annullamento Dec. CE 16/07/08	535	-	-	-	254	(55)
Crediti per interessi attivi su rimborso IRES	70	-	60	-	28	-
Altri crediti	241	(50)	213	(47)	18	-
Riserve tecniche danni a carico riassicuratori	54	-	40	-	10	-
Ratei e risconti attivi di natura commerciale	17	-	16	-	-	-
Crediti tributari	13	-	13	-	-	-
Totale	3.543	(56)	2.506	(53)	1.970	(57)

Infine, con riferimento alle attività finanziarie, di seguito si riportano le informazioni riguardo l'esposizione al debito sovrano (per "debito sovrano" si intendono i titoli obbligazionari emessi dai governi centrali e locali e dagli enti governativi nonché i prestiti erogati agli stessi) del Gruppo al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 ai sensi della Comunicazione n. DEM/11070007 del 28 luglio 2011 di attuazione del documento n. 2011/266 pubblicato dall'ESMA e successive integrazioni, con l'evidenza del valore nominale, valore contabile e *fair value* per ogni tipologia di portafoglio.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014			Al 31 dicembre 2013			Al 31 dicembre 2012		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Italia	101.142	111.812	113.975	92.450	92.983	93.776	80.651	81.477	81.945
Investimenti posseduti sino a scadenza	13.808	14.100	16.263	14.914	15.221	16.014	13.903	14.048	14.516
Attività finanziarie disponibili per la vendita	81.164	91.679	91.679	71.083	71.873	71.873	59.971	61.635	61.635
Attività finanziarie a fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	6.170	6.033	6.033	6.453	5.889	5.889	6.777	5.794	5.794
Spagna	606	697	697	27	29	29	42	41	41
Attività finanziarie disponibili per la vendita	606	697	697	27	29	29	42	41	41
Francia	268	284	284	148	164	164	189	229	229
Attività finanziarie disponibili per la vendita	268	284	284	148	164	164	189	229	229
Attività finanziarie a fair value rilevato a prospetto dell'utile d'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri Paesi	186	199	199	84	102	102	316	342	342
Totale	102.202	112.992	115.155	92.709	93.278	94.071	81.198	82.089	82.557

Le caratteristiche operative della Società, riferibili in particolare all'attività di investimento del Patrimonio Bancoposta, determinano una rilevante concentrazione nei confronti dello Stato italiano, riconducibile essenzialmente ai depositi presso il MEF e al Portafoglio investito interamente in titoli di Stato italiani o titoli garantiti dallo Stato Italiano.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il Gruppo applica una politica finanziaria mirata a minimizzare il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni iscritti nel passivo, attraverso:

- la diversificazione delle forme di finanziamento a breve e a lungo termine e delle controparti;
- la disponibilità di linee di credito rilevanti in termini di ammontare e numero di banche affidanti;
- la distribuzione graduale e omogenea nel tempo delle scadenze della provvista a medio e lungo termine;
- l'adozione di modelli di analisi preposti al monitoraggio delle scadenze dell'attivo e del passivo.

La seguente tabella riporta il dettaglio degli strumenti finanziari classificati nel passivo dello stato patrimoniale consolidato per scadenza al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014				Al 31 dicembre 2013				Al 31 dicembre 2012			
	entro 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	entro 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	entro 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Flusso del portafoglio polizze del gruppo Poste Vita	8.071	37.630	58.869	104.570	5.794	31.570	58.861	96.225	5.510	26.497	46.524	78.531
Passività finanziarie	25.996	11.384	16.966	54.346	20.379	12.743	19.864	52.986	20.468	13.991	19.395	53.854
Debiti per conti correnti postali	17.015	7.508	16.653	41.176	15.559	7.735	19.215	42.509	14.485	9.343	18.262	42.090
Finanziamenti	6.485	3.876	313	10.674	2.546	5.008	649	8.203	2.713	4.647	1.133	8.493
Altre passività finanziarie	2.496	-	-	2.496	2.274	-	-	2.274	3.270	1	-	3.271
Debiti commerciali	1.422	-	-	1.422	1.520	-	-	1.520	1.631	-	-	1.631
Altre passività	1.896	733	39	2.668	1.871	497	43	2.411	1.704	292	48	2.044
Totale	37.385	49.747	75.874	163.006	29.564	44.810	78.768	153.142	29.313	40.780	65.967	136.060

I flussi di cassa previsti in uscita sono distinti per scadenza, mentre i debiti per conti correnti postali sono rappresentati in base al modello statistico/econometrico dell'andamento previsionale e prudenziale di persistenza delle masse raccolte. I rimborsi in linea capitale, al relativo valore nominale, sono aumentati degli interessi calcolati, ove applicabile, in base alla curva dei tassi di interesse al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012. Gli impegni delle compagnie Poste Vita SpA e Poste Assicura SpA sono rappresentati nella voce flusso del portafoglio polizze del Gruppo Poste Vita SpA.

La seguente tabella riporta il dettaglio degli strumenti finanziari classificati nel attivo dello stato patrimoniale consolidato per scadenza al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

(In milioni di Euro)	Al 31 dicembre 2014				Al 31 dicembre 2013				Al 31 dicembre 2012			
	entro 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	entro 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	entro 1 anno	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Attività finanziarie	20.180	55.714	89.586	165.480	16.240	49.215	84.768	150.223	17.040	41.099	71.818	129.957
Depositi presso il MEF	5.467	-	-	5.467	5.078	-	-	5.078	5.416	-	-	5.416
Investimenti in titoli	12.455	54.975	88.756	156.186	9.030	48.715	84.446	142.191	8.856	40.907	71.733	121.496
Altri crediti finanziari	2.258	739	830	3.827	2.132	500	322	2.954	2.768	192	85	3.045
Crediti commerciali	3.701	62	-	3.763	3.632	118	-	3.750	3.778	155	-	3.933
Altri crediti e attività	1.534	1.958	98	3.590	944	1.500	120	2.564	780	1.116	133	2.029
Cassa e Depositi BancoPosta	2.873	-	-	2.873	3.080	-	-	3.080	3.180	-	-	3.180
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.704	-	-	1.704	1.445	-	-	1.445	2.533	-	-	2.533
Totale	29.992	57.734	89.684	177.410	25.341	50.833	84.888	161.062	27.311	42.370	71.951	141.632

I flussi di cassa in entrata sono distinti per scadenza, esposti al loro valore nominale e aumentati, ove applicabile, dei principali interessi da incassare. Gli investimenti in titoli comprendono principalmente gli strumenti finanziari detenuti dal Patrimonio BancoPosta e dalle compagnie assicurative del Gruppo. In particolare, gli impieghi in titoli a reddito fisso sono rappresentati in base ai flussi di cassa attesi, composti dal valore di rimborso dei titoli in portafoglio e dalle relative cedole di interesse alle diverse scadenze.

Rileva principalmente il rischio di liquidità potenzialmente riveniente dagli impieghi delle disponibilità sui conti correnti della clientela e dalle polizze di Ramo I e limitatamente al 2014 anche Ramo V emesse da Poste Vita SpA.

Per l'attività specifica del Patrimonio BancoPosta, il rischio di liquidità è riconducibile all'impiego in titoli governativi denominati in Euro della raccolta in conti correnti. Il rischio eventuale può derivare da un disallineamento (o *mismatch*) fra le scadenze degli investimenti in titoli e quelle contrattuali (a vista) delle passività in conti correnti, tale da non consentire il fisiologico soddisfacimento delle obbligazioni verso i correntisti. L'eventuale *mismatch* fra attività e passività viene monitorato mediante il raffronto tra lo scadenziario delle attività e il modello statistico che delinea le caratteristiche comportamentali di ammortamento della raccolta in conti correnti postali secondo i diversi livelli di probabilità di accadimento e che ne ipotizza il progressivo completo riscatto entro un arco temporale di venti anni per la clientela privata al 31 dicembre 2014 e 2013 (trenta anni al 31 dicembre 2012) e di cinque anni per la clientela Pubblica Amministrazione. Al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 si evidenzia un sostanziale allineamento, secondo quanto previsto dalle specifiche linee guida interne in materia, tra le scadenze degli impieghi in titoli euro governativi e il modello di portafoglio di replica approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società.

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

Infine, per una corretta valutazione del rischio di liquidità, è opportuno tener conto che gli impieghi costituiti in "titoli euro governativi", se non vincolati, possono essere assimilati a Attività Prontamente Liquidabili (APL); nello specifico, tali titoli sono utilizzabili come *collateral* nell'ambito di operazioni interbancarie di pronti contro termine di finanziamento. Tale prassi è normalmente adottata in ambito Patrimonio BancoPosta.

Ulteriori informazioni sul rischio di liquidità

Nell'ambito della gestione dei flussi finanziari del Gruppo è attivo un sistema di Tesoreria Centralizzata che consente di eliminare in modo automatico coesistenti posizioni di debito e credito in capo alle singole società, con vantaggi in termini di ottimizzazione della gestione della liquidità e minimizzazione del relativo rischio. Il sistema interessa quattro delle principali società controllate, prevedendo, limitatamente al canale bancario, il ricorso a tecniche di *cash pooling* con metodologia *zero balance*. In tal modo è possibile il trasferimento giornaliero dei flussi finanziari tra i conti correnti delle società controllate e quelli della Società.

La situazione finanziaria del Gruppo è solida ed equilibrata, sufficientemente protetta da eventuali rischi di liquidità e di rifinanziamento. Il debito complessivo è prevalentemente a medio/lungo termine, tranne gli utilizzi delle linee a breve e le operazioni ordinarie di pronti contro termine. Le linee di credito e i finanziamenti a medio e lungo termine in essere al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sono commisurati a coprire le esigenze finanziarie previste.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE SUI FLUSSI FINANZIARI

Il rischio sul tasso di interesse riguarda gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul conseguimento dei flussi finanziari derivanti da titoli a tasso variabile o resi tali per effetto di operazioni di *fair value hedge*.

L'analisi di sensitività al rischio di tasso dei flussi finanziari prodotti dagli strumenti interessati è effettuata ipotizzando uno *shift* parallelo della curva dei tassi di mercato di +/- 100 bps.

La seguente tabella riporta l'analisi di sensitività al rischio di interesse sui flussi finanziari, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 sulle posizioni del Gruppo.

(In milioni di Euro)	Esposizione al rischio	Delta valore		Effetto su Passività verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte	
		Nominale	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Effetti 2012							
Attività finanziarie							
Crediti verso il MEF	5.416	54	(54)	-	-	54	(54)
Altri crediti finanziari	697	7	(2)	-	-	7	(2)
Titoli a reddito fisso	3.815	38	(24)	17	(5)	21	(19)
Cassa e Depositi BancoPosta							
Depositi bancari	11	-	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide							
Depositi presso il MEF	1.397	14	(10)	-	-	14	(10)
Depositi bancari	1.115	11	(10)	9	(8)	2	(2)
Passività finanziarie							
Obbligazioni	(568)	(6)	3	-	-	(6)	3
Finanziamenti (Debiti verso banche)	(5.256)	(53)	53	-	-	(53)	53
Finanziamenti (Scoperti di c/c)	(15)	-	-	-	-	-	-
Finanziamenti (vs controllate)	(1)	-	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	(103)	(1)	-	-	-	(1)	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	6.508	64	(44)	26	(13)	38	(31)
Effetti 2013							
Attività finanziarie							
Crediti verso il MEF	5.078	51	(51)	-	-	51	(51)
Altri crediti finanziari	957	10	(3)	-	-	10	(3)
Titoli a reddito fisso	5.149	55	(20)	31	(12)	24	(8)
Altri investimenti	500	5	(5)	5	(5)	-	-
Cassa e Depositi BancoPosta							
Depositi bancari	10	-	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide							
Depositi presso il MEF	529	5	(1)	-	-	5	(1)
Depositi bancari	867	9	(5)	6	(3)	3	(2)
Passività finanziarie							
Obbligazioni	(384)	(4)	1	-	-	(4)	1
Finanziamenti (Debiti verso banche)	(4.484)	(45)	11	-	-	(45)	11
Finanziamenti (Scoperti di c/c)	(5)	-	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	(136)	(1)	-	-	-	(1)	-

(In milioni di Euro)	Esposizione al rischio	Delta valore		Effetto su Passività verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte	
		Nominale	+100 bps	-100 bps	+100 bps	-100 bps	+100 bps
Variabilità al 31 dicembre 2013	8.081	85	(73)	42	(20)	43	(53)
Effetti 2014							
Attività finanziarie							
Crediti verso il MEF	5.467	55	(55)	-	-	55	(55)
Altri crediti finanziari	2.082	21	(3)	-	-	21	(3)
Titoli a reddito fisso	7.887	79	(66)	56	(56)	23	(10)
Altri investimenti	500	5	(5)	5	(5)	-	-
Cassa e Depositi BancoPosta							
Depositi bancari	4	-	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide							
Depositi presso il MEF	934	9	-	-	-	9	-
Depositi bancari	786	8	(7)	4	(4)	4	(3)
Passività finanziarie							
Obbligazioni	(346)	(4)	1	-	-	(4)	1
Finanziamenti (Debiti verso banche)	(3.823)	(9)	1	-	-	(9)	1
Finanziamenti (scoperti di c/c)	(8)	-	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	(258)	(3)	-	-	-	(3)	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	13.225	161	(134)	65	(65)	96	(69)

Nell'ambito delle **attività finanziarie**, il rischio di interesse sui flussi finanziari riguarda principalmente:

- l'attività di impiego della liquidità proveniente dalla raccolta su conti correnti postali della Pubblica Amministrazione impiegata dalla Società presso il MEF, per un valore di Euro 5.467 milioni, Euro 5.078 milioni ed Euro 5.416 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- titoli di Stato a reddito fisso detenuti dalla Società sia a tasso variabile per un nominale complessivo di Euro 970 milioni, Euro 1.000 milioni ed Euro 1.000 milioni sia a tasso fisso ricondotti a posizioni a tasso variabile attraverso la stipula di contratti derivati di I hedge per un nominale complessivo di Euro 795 milioni, Euro 975 milioni ed Euro 875 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- un titolo della Repubblica Italiana del valore nominale di Euro 100 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014 e 2013 con rendimento legato all'inflazione, oggetto di copertura di fair value hedge;
- una quota del portafoglio titoli detenuti dal Gruppo Poste Vita Spa per un nominale complessivo di Euro 6.019 milioni, Euro 3.572 milioni ed Euro 1.940 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- i crediti di complessivi Euro 946 milioni per depositi in garanzia prestati come *collateral* di passività per strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2014 (Euro 344 milioni al 31 dicembre 2013 e Euro 517 milioni al 31 dicembre 2012).

Nell'ambito delle **disponibilità liquide**, il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari riguarda principalmente le somme depositate dalla Società presso il MEF sul conto operativo c.d. conto "Buffer".

Nell'ambito delle **passività finanziarie**, il rischio sui flussi finanziari riguarda principalmente i finanziamenti pronti contro termine.

RISCHIO DI TASSO DI INFLAZIONE SUI FLUSSI FINANZIARI

La seguente tabella riporta l'analisi di sensitività al rischio di inflazione sui flussi finanziari, effettuata al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, di alcune posizioni del Gruppo comprese nelle attività finanziarie.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2012								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	4.314	4.592	4	(4)	4	(4)	-	-
Titoli a reddito fisso	4.314	4.592	4	(4)	4	(4)	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2012	4.314	4.592	4	(4)	4	(4)	-	-
Effetti 2013								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	6.136	6.617	247	(247)	240	(240)	7	(7)
Titoli a reddito fisso	6.136	6.617	247	(247)	240	(240)	7	(7)
Variabilità al 31 dicembre 2013	6.136	6.617	247	(247)	240	(240)	7	(7)
Effetti 2014								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	7.423	8.511	280	(280)	272	(272)	8	(8)
Titoli a reddito fisso	7.423	8.511	280	(280)	272	(272)	8	(8)
Variabilità al 31 dicembre 2014	7.423	8.511	280	(280)	272	(272)	8	(8)

Al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 il rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari riguarda i titoli di Stato indicizzati all'inflazione, che non sono stati oggetto di copertura di *cash flow hedge*, per un nominale complessivo rispettivamente di Euro 7.423 milioni, di Euro 6.136 milioni e di Euro 4.314 milioni, di cui:

- detenuti dal Gruppo Poste Vita Spa per Euro 4.913 milioni, per Euro 3.603 milioni e per Euro 1.514 milioni, rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- detenuti dal Patrimonio BancoPosta per Euro 2.510 milioni e per Euro 2.525 milioni, e Euro 2.800 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;

ALTRI RISCHI

RISCHIO OPERATIVO

Informazioni di natura qualitativa

È definibile come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale. Per far fronte a tale tipologia di rischio, il Patrimonio BancoPosta ha formalizzato un *framework* metodologico e organizzativo per l'identificazione, la misurazione e la gestione del rischio operativo connesso ai propri prodotti/processi. Il *framework* descritto, basato su un modello di misurazione integrato (quali/quantitativo), consente il monitoraggio della rischiosità finalizzato ad una sua sempre più consapevole gestione.

Informazioni di natura quantitativa

Alla data del 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, gli esiti della mappatura dei rischi condotta secondo il citato *framework* evidenziano, quali tipologie di rischio operativo cui i prodotti del Patrimonio BancoPosta risultano esposti, le seguenti fattispecie:

Tipologia evento	Al 31 dicembre		
	2014	2013	2012
Esecuzione, gestione e consegna del processo	183	184	172
Frode esterna	48	49	51
Clientela, prodotti e prassi operative	35	30	26
Frode interna	31	29	28
Rapporto di impiego e di sicurezza sul lavoro	8	7	8
Interruzioni dell'operatività e disfunzioni di sistemi	8	8	8
Danni da eventi esterni	4	4	4
Totale	317	311	297

Per le tipologie mappate, sono state raccolte e classificate le relative fonti di rischio (perdite interne, perdite esterne, analisi di scenario e indicatori di rischio) al fine di costituire l'input completo per il modello di misurazione integrata. L'attività di misurazione sistematica dei rischi mappati ha consentito la prioritizzazione degli interventi di mitigazione e la relativa attribuzione al fine di contenerne gli impatti prospettici. In ambito BancoPosta, la tipologia di eventi più rilevante in termini di frequenza è rappresentata da perdite derivanti da errori o da aspetti di progettazione/strutturazione di processi a supporto dell'erogazione di prodotti/servizi, mentre in termini di impatto è rappresentata dalle frodi (interne ed esterne).

Anche le Compagnie Poste Vita SpA e Poste Assicura SpA hanno definito e consolidato il proprio *framework* metodologico per l'identificazione, la valutazione e la gestione dei rischi operativi. L'approccio adottato tende a cogliere le specificità che caratterizzano i processi e gli eventi di rischio operativo tipici di una compagnia di assicurazione. L'attività di valutazione dell'esposizione ai rischi operativi è di natura quali-quantitativa ed è realizzata tramite un

processo strutturato di rilevazione e di valutazione dei rischi potenziali in termini di frequenza, impatto e di presidi di mitigazione. L'esposizione ai rischi risulta nel complesso contenuta anche grazie ai presidi organizzativi e di controllo a mitigazione del rischio.

In ambito assicurativo, le tipologie di eventi più numerose per il Gruppo sono quelle relative agli errori nell'esecuzione dei processi.

RISCHI ASSICURATIVI

Tale tipologia di rischi emerge come conseguenza della stipula dei contratti assicurativi e delle condizioni previste nei contratti stessi (basi tecniche adottate, calcolo del premio, condizioni di riscatto, etc.). Con riferimento alla compagnia Poste Vita SpA, sotto il profilo tecnico, uno dei principali fattori di rischio è quello relativo alla mortalità ossia ogni rischio riconducibile alla aleatorietà della durata di vita degli assicurati. Particolare attenzione è posta nella stipula di polizze temporanee caso morte dove le procedure prevedono limiti di assunzione sia sul capitale che sull'età dell'assicurato. Sotto il profilo degli importi assicurati "caso morte", le compagnie assicurative del Gruppo ricorrono a coperture riassicurative coerenti con la natura dei prodotti commercializzati e con livelli di conservazione adeguati alla struttura patrimoniale delle società. I principali riassicuratori del Gruppo sono caratterizzati da una elevata solidità finanziaria. Per i prodotti con capitale sotto rischio positivo, come ad esempio la Temporanea Caso Morte, tale rischio ha conseguenze negative se le frequenze di decesso che si verificano superano le probabilità di decesso realisticamente valutate (basi tecniche di secondo ordine).

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

Ciò premesso, al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 il rischio di mortalità è di modesta rilevanza per il Gruppo, considerate le caratteristiche dei prodotti offerti. L'unico ambito in cui tale rischio assume una certa rilevanza è quello delle Temporanee Caso Morte. Con riferimento a tali prodotti, viene periodicamente effettuato un confronto tra i decessi effettivi e quelli previsti dalle basi demografiche adottate per il *pricing*: i primi sono risultati sempre significativamente inferiori ai secondi. Inoltre il rischio di mortalità viene mitigato facendo ricorso a coperture riassicurative e, in fase di assunzione, a limiti definiti sia sul capitale che sull'età dell'assicurato.

Anche il rischio di longevità risulta di modesta entità. Infatti, per la generalità dei prodotti assicurativi vita, la probabilità di conversione in rendita è molto vicina a zero in quanto l'evidenza storica dimostra che l'opzione di conversione non è stata mai esercitata fino ad oggi dagli assicurati. I prodotti pensionistici in particolare, rappresentano ancora una quota marginale delle passività assicurative. Per tali prodotti, inoltre, il Gruppo si riserva il diritto, al verificarsi di specifiche condizioni, di modificare la base demografica e la composizione per sesso utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita.

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

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

Poiché i prodotti di Poste Vita SpA sono soprattutto rivalutabili di tipologia mista o a vita intera, a carattere prevalentemente finanziario, nei casi con tasso tecnico pari a zero, la base tecnica adottata non influisce nel calcolo del premio (e/o del capitale assicurato). Il rischio di *pricing* derivante dalla scelta delle basi tecniche, fatto salvo quanto sopra accennato relativamente ai prodotti di tipo Temporanee Caso Morte è quasi del tutto assente nel portafoglio di Poste Vita SpA.

Le opzioni implicite nelle polizze presenti in portafoglio sono:

- opzione di riscatto
- opzione di rendimento minimo garantito
- opzione di conversione in rendita.

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

Tra i rischi assicurativi riguardanti l'attività della compagnia Poste Assicura SpA, si evidenziano invece:

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

La relativa gioventù dell'attività assicurativa di Poste Assicura SpA, iniziata nel 2010, l'evoluzione attesa del portafoglio e il diverso grado di rischio dei prodotti distribuiti hanno richiesto l'adozione di un'attenta politica riassicurativa. In particolare, sono stati stipulati con operatori di mercato di primario standing trattati di riassicurazione in quota (definendo la quota di cessione in base alla specificità e alla consistenza del rischio), integrati da

ulteriori trattati a copertura non proporzionale nelle forme di “*excess loss*” relativamente a rischi di particolare entità (rischi compresi nel ramo infortuni e i cosiddetti “rischi catastrofali”). Inoltre in fase di definizione delle garanzie offerte al fine di mitigare l’assunzione di specifiche tipologie di rischio sono state introdotti limiti di indennizzo nel caso di alcune fattispecie specifiche di sinistro.

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

RISCHIO REPUTAZIONALE

L’attività del Gruppo è fisiologicamente esposta a elementi di rischio reputazionale, connesso all’andamento delle performance di mercato e riconducibile prevalentemente al collocamento di strumenti di investimento, emessi da soggetti terzi (obbligazioni, certificates e fondi immobiliari) ovvero da parte di società del Gruppo (polizze assicurative emesse dalla controllata Poste Vita SpA e fondi comuni di investimento gestiti da BancoPosta Fondi SGR).

In tale ambito, il Gruppo, al fine di ottimizzare il profilo rischio rendimento dei prodotti offerti alla propria clientela, adotta policy e procedure di selezione competitiva degli emittenti terzi, che consentono esclusivamente la selezione di emittenti nazionali ed esteri di natura bancaria-finanziaria con *rating investment grade*. Inoltre, al fine di tutelare e mantenere nei confronti della clientela l’elevata reputazione e le credenziali di capacità operativa del Gruppo e di preservare i propri interessi commerciali a fronte di un’eventuale insoddisfazione dei risparmiatori, a livello di Gruppo viene svolta un’adeguata attività di monitoraggio, finalizzata ad assicurare la consapevolezza sulle performance dei prodotti collocati e sull’evoluzione dei rischi a carico della clientela, valutando la natura contrattuale dei prodotti in questione sotto l’aspetto della loro adeguatezza con le caratteristiche della clientela. In particolare, con riferimento ai collocamenti di fondi immobiliari effettuati nel periodo 2002-2005, per i quali sono pervenuti taluni reclami e instaurati alcuni contenziosi, oltre a valutarne i riflessi in eventuali accantonamenti di bilancio, continua a monitorare con particolare attenzione l’evoluzione del mercato nell’interesse della propria clientela.

10. PROCEDIMENTI IN CORSO E RAPPORTI CON LE AUTORITÀ

Procedimenti giudiziari

Nel corso dell’esercizio 2011, la Guardia di Finanza di Roma, nell’ambito di una indagine penale a carico di soggetti terzi, delegata dalla locale Autorità Giudiziaria, ha acquisito presso la Postel SpA documentazione contabile ed amministrativa relativa ad operazioni di compravendita svolte, principalmente nell’esercizio 2010 e, in misura minore, nell’esercizio 2011, nell’ambito dell’attività di e-procurement, sospesa a scopo precauzionale e cautelativo sin dal 2011. La società, assistita da autorevoli professionisti, valuterà eventuali provvedimenti da assumere per la miglior tutela del proprio interesse ove ne sorgesse la necessità.

L'agenzia delle Entrate, in data 27 febbraio 2015, ha notificato alla Società la richiesta di invio a giudizio contabile dinanzi alla Sezione Giurisdizionale della Corte dei Conti per il Lazio riguardante alcuni conti giudiziali aventi ad oggetto la gestione e distribuzione dei valori bollati per gli anni dal 2007 al 2010. L'udienza è prevista per il 2 luglio 2015.

Procedimenti tributari

In data 22 dicembre 2011, a conclusione di una verifica dell'Agenzia delle Entrate sull'anno di imposta 2008, è pervenuto a Banca del Mezzogiorno un Processo Verbale di Constatazione con cui è stata contestata la deducibilità di costi sostenuti per complessivi Euro 19,6 milioni (relativi a transazioni concluse nell'esercizio 2008 per l'estinzione di controversie con il Gruppo Parmalat) e l'asserita sottrazione di base imponibile per Euro 16,2 milioni (ascritta alla cessione di posizioni in sofferenza a favore di una società del Gruppo Unicredit a cui all'epoca apparteneva la Banca). Nel mese di febbraio 2012 l'Istituto ha presentato alla Direzione Regionale del Lazio – Agenzia delle Entrate le proprie considerazioni evidenziando il corretto operato dell'azienda e nel mese di aprile 2012 è stata data esauriente risposta al Questionario formulato dall'Agenzia. In data 19 settembre 2012, poiché per l'anno fiscale 2008 l'Istituto aveva esercitato l'opzione per il regime di tassazione "consolidato nazionale" del Gruppo Unicredit, l'Agenzia delle Entrate ha notificato alla consolidante fiscale Unicredit SpA, e a Banca del Mezzogiorno presso il domicilio della consolidante, un avviso di accertamento relativo alla seconda delle due asserite violazioni. In data 2 ottobre 2014 il ricorso opposto a tale atto da Unicredit SpA e da Banca del Mezzogiorno è stato accolto positivamente dalla Commissione Tributaria Provinciale.

Trattandosi di eventi e comportamenti per le cui eventuali obbligazioni è responsabile il precedente azionista dell'Istituto, ai cui legali, nelle circostanze, è affidata la difesa, si ritiene che possibili passività derivanti dalle contestazioni in oggetto non possano essere, in nessun caso, ascritte a Banca del Mezzogiorno.

Nel novembre 2011, l'Agenzia delle Entrate ha notificato a EGI SpA tre Avvisi di Accertamento riferiti agli anni 2006, 2007 e 2008 eccependo un medesimo rilievo ai fini IRES, concernente l'applicazione della norma di cui all'art. 11, comma 2, della legge 413/1991 agli immobili di interesse storico-artistico di proprietà concessi in locazione a terzi. Contro tali avvisi, recanti la richiesta di maggiori imposte per IRES (Euro 2,4 milioni), oltre sanzioni (Euro 2,4 milioni) e interessi, la Società ha proposto ricorso, contestandone la legittimità e la fondatezza. La Commissione Tributaria Provinciale di Roma con sentenza depositata l'11 luglio 2013 ha accolto parzialmente il ricorso, disponendo la disapplicazione delle sanzioni per obiettive condizioni di incertezza sulla portata e sull'ambito applicativo della norma contestata, ma respingendolo nel resto. In data 12 dicembre 2013, EGI SpA, ha dunque proposto appello di fronte alla Commissione Tributaria Regionale per chiedere il pieno riconoscimento delle proprie ragioni, richiamando a sostegno la giurisprudenza di legittimità emanata dalle sezioni unite della Corte di Cassazione mentre l'Agenzia delle Entrate ha proposto a sua volta appello incidentale per chiedere la riforma della sentenza nella parte favorevole alla società. A seguito della sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Roma, in data 21 marzo 2014, sono state notificate a EGI due cartelle di pagamento e, in data 7 maggio 2014, la Società ha provveduto a corrispondere nel termine l'importo complessivo di circa Euro 2,1 milioni. A fronte del suddetto pagamento è

stato utilizzato il corrispondente Fondo per rischi ed oneri iscritto al 31 dicembre 2013. In data 23 settembre 2014 la Commissione Tributaria Regionale di Roma ha accolto il ricorso in appello presentato dalla Società, condividendo in pieno le motivazioni proposte e respingendo l'appello incidentale presentato dall'Agenzia delle Entrate. La sentenza è stata depositata in data 23 ottobre 2014. L'Agenzia delle Entrate ha impugnato la suddetta sentenza favorevole alla Società, proponendo ricorso in Cassazione.

Nell'esercizio 2009, l'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale del Lazio, Ufficio grandi contribuenti, ha notificato a Poste Vita SpA un atto di contestazione relativo all'anno d'imposta 2004 per presunte violazioni IVA, recante sanzioni di circa Euro 2,3 milioni per asserita omessa regolarizzazione di fatture per commissioni di delega incassate. Contro tale atto, la Compagnia ha presentato nei termini ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Roma. Nel dicembre 2010 e nel settembre 2011, l'Agenzia ha notificato alla Compagnia due ulteriori atti di contestazione, con analoghe motivazioni ma sanzioni di ammontare non rilevante, relativi rispettivamente agli anni di imposta 2005 e 2006. Anche per tali atti la Compagnia ha proposto ricorso chiedendone l'annullamento. In relazione ai contenziosi in materia IVA 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 ricorso in appello. Poste Vita ha depositato le controdeduzioni in data 16 febbraio 2015. Con riferimento invece alle contestazioni relative al 2005, il ricorso formulato risulta ancora pendente presso la Commissione Tributaria Provinciale di Roma in quanto non è ancora stata fissata la data dell'udienza. Dei probabili esiti del contenzioso tributario in oggetto si continua a tener conto nella determinazione dei Fondi per rischi ed oneri.

Nell'esercizio 2012, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio – Settore Controlli e Riscossione – Ufficio Grandi Contribuenti ha avviato nei confronti della Società una verifica IRES, IRAP, IVA e sostituzione d'imposta, in relazione al periodo d'imposta 2009, rientrante nei normali controlli biennali sui c.d. "grandi contribuenti", come previsto dall'art. 42 della Legge n. 388 del 23 dicembre 2000. Detta verifica, sospesa il 27 febbraio 2013, è stata riavviata in data 4 giugno 2014 ed è stata estesa all'anno d'imposta 2010, limitatamente all'esame del regime di esenzione IVA riservato ai servizi postali. La verifica si è conclusa in data 27 ottobre 2014 con la redazione di un Processo Verbale di Constatazione cui la Società ha aderito il 26 novembre 2014, corrispondendo imposte ed interessi per circa Euro 0,211 milioni oltre a sanzioni ridotte di circa Euro 0,031 milioni. Con riferimento al regime di esenzione IVA riservato ai servizi postali, l'Agenzia delle Entrate non ha invece formulato rilievi ma solo segnalazioni all'ufficio accertatore, successivamente archiviate.

Nei confronti della Postel SpA si è conclusa la verifica fiscale a suo tempo avviata dall'Agenzia delle Entrate sul periodo d'imposta 2008 con l'applicazione di una modesta sanzione che la Società ha versato ad inizio 2014. In data 22 luglio 2014, tuttavia, la Guardia di Finanza, Nucleo Polizia Tributaria di Roma, ha avviato una nuova verifica fiscale nei confronti della società, relativa alle imposte dirette e all'IVA per i periodi di imposta dal 2009 al 2012 compreso, finalizzato alla verbalizzazione sul piano tributario delle violazioni accertate in ambito penale e di cui si è detto nell'ambito dei Procedimenti giudiziari in corso. Tale verifica si è conclusa in data 25 novembre 2014 con la consegna di un Processo Verbale di Constatazione nel quale, con riferimento alle operazioni commerciali poste in essere dalla business unit "e-procurement", si conte-

sta il diritto alla detrazione dell'IVA sugli acquisti esercitato dalla Società negli anni 2010 e 2011. A supporto delle proprie argomentazioni difensive, in data 23 gennaio 2015 la Società ha depositato presso l'Agenzia delle Entrate le osservazioni ex art. 12, comma 7, della Legge n. 212/2000, attualmente ancora al vaglio da parte dell'Ufficio. Dei probabili esiti si è tenuto conto negli stanziamenti dei Fondi per rischi e oneri.

Presso la società Postel SpA, inoltre, nell'ambito di alcune indagini in corso relative ad un procedimento penale nei confronti di terzi (n. 36768/13 RGNR), la Guardia di Finanza – Nucleo Speciale Polizia Valutaria di Roma – ha avviato in data 15 gennaio 2015 una verifica per procedere alla acquisizione di tutti gli atti e i documenti afferenti i rapporti economici tra il Consorzio PosteLink, a suo tempo fuso per incorporazione, e la società Phoenix 2009 Srl.

Sempre con riferimento a Postel SpA, pende infine di fronte alla Commissione tributaria competente il ricorso della società relativamente ai termini di prescrizione dell'IRAP contestata dalla Agenzia delle Entrate in via residuale ad una verifica per gli esercizi 2003-2006. La prima udienza, già fissata per il 12 marzo 2015, è stata rinviata per procedere ad un tentativo di conciliazione giudiziale.

Infine, nei confronti della SDA Express Courier SpA, il 12 febbraio 2013 la Guardia di Finanza ha concluso una verifica fiscale avviata nel luglio 2012 relativa alle imposte dirette per il periodo d'imposta 2009 e alla TaRi per il periodo 2008 - 2011. Sull'unico rilievo effettuato, in ordine ai rapporti finanziari intercorrenti tra SDA Express Courier SpA, la Società e Consorzio Logistica Pacchi Scrl, a fronte dei chiarimenti richiesti dall'Agenzia delle Entrate, la Società ha presentato in data 3 maggio 2013 apposita memoria difensiva con richiesta di archiviazione, accolta dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio.

Procedimenti in materia previdenziale

A partire dall'esercizio 2012, l'Agenzia INPS di Genova Ponente ha emesso nei confronti di Postel SpA e di Postelprint SpA alcune note di rettifica, alcune delle quali confermate in avvisi di addebito, per complessivi Euro 9,6 milioni, con i quali è stato richiesto il pagamento di contributi previdenziali che, a dire dell'Istituto, le Società avrebbero omesso. Avverso le richieste formulate, le società hanno proposto tempestivi ricorsi, dapprima in via amministrativa al Comitato Amministratore Fondo Pensioni Lavoratori Dipendenti, e poi in via giudiziale al Tribunale di Genova, al fine di farne accertare la infondatezza. Il Tribunale ha disposto la sospensione degli avvisi di addebito e rinviato per la discussione alle relative udienze. Con memoria depositata il 24 maggio 2014 in uno dei giudizi pendenti, l'INPS ha per la prima volta chiarito la natura delle pretese contributive avanzate, sostenendo che le società, benché abbiano correttamente versato le contribuzioni pensionistiche a IPOST (circostanza oramai incontestabile alla luce della norma di interpretazione autentica di cui all'art 7, comma 9 sexies, del DL 101/2013), avrebbero comunque dovuto versare all'INPS le contribuzioni di natura non pensionistica, sull'assunto che IPOST costituirebbe un regime previdenziale sostitutivo e non esclusivo del regime generale, e avrebbe come unico fine quello di assicurare le prestazioni pensionistiche di vecchiaia, invalidità e superstiti. Secondo tale interpretazione, le società Postel sarebbero dunque tenute ad assicurare i propri dipendenti presso l'INPS per le altre forme di tutela (afferenti CIG, CIGS, mobilità e CUAF) non coperte dal regime IPOST. Anche sulla scorta del parere dei propri legali, le so-

cietà del Gruppo Postel ritengono di aver correttamente applicato la normativa in vigore e che le pretese dell'INPS debbano essere rigettate. Degli elementi di incertezza comunque legati all'esito dei giudizi in corso è stato in ogni caso cautelativamente tenuto conto nel calcolo dei fondi per oneri e rischi al 31 dicembre 2014.

Principali procedimenti pendenti e rapporti con le Autorità

Commissione Europea

In data 13 settembre 2013, il Tribunale dell'Unione Europea ha accolto con sentenza il ricorso della Società contro la decisione della Commissione Europea del 16 luglio 2008 in tema di Aiuti di Stato, condannando quest'ultima alle spese del procedimento. In ottemperanza a tale Decisione, e in conformità alle disposizioni ricevute dall'Azionista, la Società, nel novembre del 2008 aveva rimesso a disposizione del MEF, che lo ritirava nel gennaio 2009, l'ammontare di Euro 443 milioni oltre a interessi per Euro 41 milioni. Decorso i termini di impugnazione da parte della Commissione, che non ha presentato appello, la Società ha chiesto al MEF di convenire le modalità di esecuzione della decisione per la ripetizione delle somme versate e degli interessi maturati. La Società ha inoltre formulato alla Commissione una richiesta di rimborso delle spese del procedimento, cui è stato dato riscontro positivo con lettera del 22 gennaio 2014. L'art.1 comma 281 della Legge di stabilità n. 190 del 23 dicembre 2014, al fine di dare attuazione alla sentenza del Tribunale UE del 13 settembre 2013, ha autorizzato a favore della Società la spesa di Euro 535 milioni nell'ambito del bilancio annuale e dello Stato per l'anno 2014.

Con nota del 15 ottobre 2013, la Commissione Europea ha aperto un'indagine preliminare, ai sensi della normativa UE sugli Aiuti di Stato, a favore di Alitalia Compagnia Aerea Italiana SpA ("Alitalia"). Successivamente a tale data sono state avanzate ulteriori richieste alle quali le Autorità Italiane, anche sulla base degli elementi forniti dalla Società, hanno fornito risposta.

Con nota del 6 febbraio 2015 la Commissione Europea ha reso noto di aver chiuso l'indagine preliminare senza ravvisare un Aiuto di Stato nella partecipazione della Società al capitale di Alitalia.

AGCM

In data 14 marzo 2012, l'AGCM ha avviato un'istruttoria nei confronti della Società per verificare se la Società ha esercitato un abuso di posizione dominante nel settore dei servizi postali liberalizzati. L'Autorità ha inteso verificare se la Società ha fornito in esenzione IVA anche servizi oggetto di negoziazione individuale beneficiando in tal modo di un ingiustificato vantaggio competitivo. In data 23 aprile 2013 l'Autorità ha notificato alla Società il proprio provvedimento conclusivo secondo il quale la normativa IVA nazionale non è conforme a quella comunitaria e pertanto deve essere disapplicata. Con tale provvedimento, privo di sanzioni economiche a carico della Società, l'Autorità ha però sancito che la Società ha abusato della propria posizione dominante nei mercati dei servizi postali formulando offerte con sconti non replicabili dai concorrenti e ha stabilito che entro 180 giorni dalla notifica

della decisione i comportamenti ritenuti distorsivi avessero termine e servizi oggetto di negoziazione individuale fossero assoggettati ad IVA. Contro tale provvedimento, la Società ha tempestivamente presentato ricorso al TAR del Lazio per l'annullamento, previa sospensiva, e il 4 dicembre 2013 si è tenuta la relativa udienza. Il 13 dicembre 2013, nelle more della pubblicazione della decisione del Giudice Amministrativo, la Società ha chiesto e ottenuto dall'AGCM un'ulteriore proroga dei termini di ottemperanza, fino al deposito della sentenza del TAR. In data 7 febbraio 2014 ha avuto luogo il deposito della sentenza, che respinge le tesi della Società. È stato quindi presentato appello al Consiglio di Stato, chiedendo contestualmente la sospensione della sentenza del TAR e, per gli effetti, del provvedimento dell'AGCM. In data 4 aprile 2014, su richiesta dell'AGCM, la Società ha inviato a detta Autorità una relazione sulle iniziative adottate per ottemperare al provvedimento. In data 20 maggio 2014 si è tenuta la camera di consiglio innanzi al Consiglio di Stato per la trattazione dell'istanza cautelare, che, alla luce del fatto che la Società aveva già adottato una serie di iniziative per ottemperare al provvedimento dell'AGCM, non è stata discussa e la causa è stata rinviata all'udienza di merito, che dovrà essere fissata dal Giudice amministrativo. Successivamente, l'AGCM ha inviato alla Società alcune richieste di informazioni finalizzate a valutare il rispetto di quanto prescritto e a cui la Società ha dato riscontro con diverse relazioni, l'ultima delle quali attualmente in corso di predisposizione. Si segnala peraltro che con legge 11 agosto 2014 n. 116, di conversione del D.L. 91/2014, è stata modificata la normativa nazionale al fine di renderla conforme a quella dell'Unione Europea, in linea con il menzionato provvedimento dell'AGCM. È stata quindi sancita l'esclusione dall'esenzione IVA per i servizi postali negoziati individualmente. In tale circostanza, il legislatore, in ossequio ai principi del diritto comunitario, ha anche statuito che sono fatti salvi i comportamenti tenuti da Poste Italiane fino alla data di entrata in vigore della legge di modifica.

In data 13 novembre 2013 l'AGCM ha comunicato alla Società l'avvio di un procedimento per presunta pratica commerciale scorretta (ex D.Lgs. 206/05) avente ad oggetto la supposta condotta ostruzionistica e dilatoria della Società nel non dare pronto seguito alle richieste di estinzione dei conti correnti inoltrate dai consumatori. La Società ha inviato all'AGCM le risposte alle richieste di informazioni, nonché il Formulario degli impegni previsto dall'art. 27, comma 7 del Codice del Consumo, allo scopo di evitare un provvedimento sanzionatorio. L'Autorità, dopo aver disposto una proroga del procedimento al 10 agosto 2014, al fine di acquisire il preventivo parere della Banca d'Italia sugli impegni presentati dalla Società, in data 1 agosto 2014 ha chiuso senza sanzioni il procedimento accettando gli impegni della Società. Degli impegni assunti dalla Società, se ne è cautelativamente tenuto conto nei fondi per oneri e rischi al 31 dicembre 2014.

In data 25 luglio 2012 l'Autorità ha avviato nei confronti di PosteMobile SpA un procedimento istruttorio volto a verificare la possibile ingannevolezza del messaggio pubblicitario relativo all'offerta "Zero pensieri infinito". In data 3 giugno 2013 al termine dell'istruttoria l'AGCM ha ritenuto che la pratica commerciale in questione fosse da ritenersi scorretta, ai sensi degli artt. 20 e 22 del Codice del Consumo, e conseguentemente ha deliberato di vietare la sua diffusione o continuazione irrogando alla società una sanzione amministrativa di Euro 0,100 milioni. Avverso il provvedimento la Società ha presentato ricorso al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio, che in data 29 agosto 2013 ha sospeso il provvedimento. L'udienza di merito si è tenuta l'11 giugno 2014. In data 30 luglio 2014 è stata pubblicata la sentenza con la quale il Collegio ha annullato il provvedimento sanzionatorio comminato dall'AGCM compensando le spese legali.

AGCom

Con D.L. n 201 del 6 dicembre 2011, convertito nella Legge n° 214 del 22 dicembre 2011, le attività di regolamentazione e di vigilanza del settore postale sono state trasferite dal Ministero dello Sviluppo Economico all’Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCom). Nel corso del 2012 l’AGCom ha aperto taluni procedimenti istruttori nell’ambito del settore postale alcuni dei quali hanno concluso il loro iter nell’arco del 2013. Qui di seguito si riportano, in estrema sintesi, i contenuti dei principali procedimenti tuttora in corso.

Procedimento istruttorio concernente la “determinazione del *price cap* dei servizi rientranti nel servizio universale”. L’AGCom ha approvato una specifica delibera pubblicata in data 24 dicembre 2013 che disciplina le tariffe che la Società potrà applicare, nel triennio 2014-2016, ai servizi postali universali, prevedendo, in particolare, la facoltà di incremento delle attuali tariffe dei servizi retail e business. La delibera, inoltre, introduce nuovi obblighi per la Società in materia di contabilità dei costi dei servizi postali ed in materia di accesso alla rete postale universale. All’esito degli approfondimenti tecnici ed economici condotti, la Società ha ritenuto sussistere i presupposti e la necessità di ricorrere alla giustizia amministrativa per l’annullamento, previa sospensione, della delibera sopra citata. L’udienza di merito è stata rimandata a data da destinarsi.

Procedimenti istruttori concernenti il “servizio postale universale”. Riguardano, per la prima volta dopo il recepimento nell’ordinamento italiano della terza direttiva europea in materia postale (Direttiva 2008/6/CE), la quantificazione dell’onere del Servizio Universale mediante l’applicazione della metodologia del cosiddetto “costo netto evitato”. Con tale metodologia l’ammontare del costo netto è quantificato come la differenza tra il costo netto delle operazioni di un fornitore del servizio universale designato – quando questo è soggetto ad obblighi di servizio universale – e il costo netto delle operazioni in assenza di tali obblighi. In data 29 luglio 2014, il Consiglio dell’AGCom con delibera 412/14/CONS, ha approvato il provvedimento che definisce le modalità di calcolo e quantifica il costo netto del Servizio Universale postale per gli anni 2011 e 2012. La delibera, nel confermare che l’onere del Servizio Universale ha presentato caratteri di iniquità e che è quindi meritevole di compensazione, ha quantificato l’onere per gli anni 2011 e 2012, rispettivamente in Euro 381 milioni e Euro 327 milioni a fronte di compensi originariamente rilevati dalla Società rispettivamente per Euro 357 milioni e di Euro 350 milioni circa (si veda al riguardo anche quanto riportato nella nota A7.3 del Capitolo 3). In data 13 novembre 2014, contro tale delibera, la Società ha presentato ricorso al TAR. In data 23 settembre 2014 l’Autorità ha avviato il procedimento di analisi e applicabilità del meccanismo di ripartizione e di valutazione dell’eventuale costo netto del servizio postale e universale per l’anno 2013.

Garante Privacy

In data 15 gennaio 2014 il Garante Privacy, al termine di un procedimento avviato nei confronti della Postel SpA nel 2009, ha disposto l’applicazione di una sanzione di Euro 0,340 milioni dei cui effetti si era tenuto conto nel bilancio 2013. Contro tale disposizione è stato proposto ricorso e istanza di sospensione degli effetti al Tribunale civile di Roma, accolta dal giudice con ordinanza del 16 giugno 2014.

Banca d'Italia

In materia di antiriciclaggio e antiterrorismo è proseguito il percorso di ulteriore evoluzione dei processi e dei presidi in tutte le componenti del sistema antiriciclaggio nell'ambito di un programma di adeguamento strutturato per il quale sono previste fasi progressive di rilascio. In particolare, i principali interventi hanno riguardato il proseguimento del recupero delle informazioni di "Adeguata Verifica" e la messa a regime della nuova piattaforma informatica a supporto dell'attivazione di nuovi indicatori di anomalia per l'individuazione di operazioni potenzialmente sospette e di blocchi "in linea" su operazioni di Ufficio Postale ad elevato rischio di riciclaggio (contante, trasferimento fondi, money transfer), da sottoporre a specifici approfondimenti (cd. verifica "rafforzata") ed eventuale successivo iter autorizzativo.

Nel corso del 2014, sono stati notificati alla Società 6 verbali di accertamento di infrazione della normativa antiriciclaggio. L'Azienda ha provveduto ad inviare al MEF le memorie difensive per ognuno dei verbali notificati. Complessivamente al 31 dicembre 2014 sono 31 i procedimenti pendenti dinanzi al MEF, di cui 26 per omessa segnalazione di operazioni sospette e 5 per violazione delle norme in materia di limitazione all'uso del contante e dei titoli al portatore.

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 a Poste Vita SpA talune raccomandazioni nonché l'avvio di un procedimento amministrativo relativo alla 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.

Consob

Nel mese di aprile 2013, la Consob ha avviato un'ispezione di carattere generale, ai sensi dell'art. 10, comma 1 del D. Lgs. 58/98, avente ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento nell'ambito delle attività del BancoPosta. Le attività ispettive si sono concluse nel mese di maggio 2014 e, a seguito dei relativi esiti, l'Autorità, con nota del 7 agosto 2014, ha individuato alcune tematiche concernenti profili di attenzione e cautele da adottare nella prestazione dei servizi di investimento. Per ciascuna tematica la Società ha in corso interventi di rafforzamento organizzativo-procedurali e, a seguito delle indicazioni dell'Autorità, ha allo studio ulteriori azioni correttive nell'ambito di uno specifico progetto coordinato dal BancoPosta.

11. EVENTI SUCCESSIVI

Gli accadimenti intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio sono descritti nelle Note che precedono e non vi sono altri eventi di rilievo successivi al 31 dicembre 2014.

20.3 BILANCI

L'Emittente redige il bilancio separato e il bilancio consolidato. Il presente Capitolo non include il bilancio individuale dell'Emittente in quanto si ritiene che le stesse non forniscano informazioni aggiuntive significative rispetto ai dati consolidati del Gruppo.

20.4 REVISIONE DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE

20.4.1 Informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione

Le informazioni finanziarie, patrimoniali ed economiche del Gruppo sono state sostanzialmente estratte dai bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, predisposti in conformità agli IFRS, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rispettivamente in data 23 marzo 2015, 26 marzo 2014 e 27 marzo 2013 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 10 aprile 2015, 14 aprile 2014, 12 aprile 2013.

20.4.2 Altre informazioni finanziarie assoggettate a revisione contabile dalla Società di Revisione

Ad eccezione delle informazioni estratte dai Bilanci Consolidati e dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato il Prospetto non include informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata da parte della Società di Revisione.

20.4.3 Informazioni finanziarie non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione

Le informazioni finanziarie incluse nel Prospetto assoggettate a revisione contabile, completa o limitata da parte della Società di Revisione, sono unicamente quelle estratte dai Bilanci Consolidati e dal Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

Si precisa che nell'ambito del Prospetto Informativo, e in particolare nella Sezione Prima, Capitoli 3, 6, 9 e 10, sono riportate talune elaborazioni del *management* predisposte sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale, non assoggettate ad attività di revisione contabile.

20.5 DATA DELLE ULTIME INFORMAZIONI FINANZIARIE

I dati economico-finanziari più recenti contenuti nel Prospetto sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione si riferiscono Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato, sul quale la Società di Revisione ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 31 luglio 2015.

20.6 INFORMAZIONI FINANZIARIE INFRANNUALI E ALTRE INFORMAZIONI FINANZIARIE

Alla Data del Prospetto non sono disponibili informazioni finanziarie più recente rispetto a quelle contenute nel Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato.

20.7 POLITICA DI DIVIDENDI

Alla Data del Prospetto non sussistono vincoli alla distribuzione di dividendi. In particolare, la riserva legale iscritta nel patrimonio netto dell'Emittente ha superato il limite minimo previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, pari al 20% del capitale sociale, e pertanto la Società non è più tenuta ad allocare a tale riserva il 5% del risultato netto risultante dal bilancio separato. La Società può, inoltre, deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi, con le modalità e nei limiti consentiti dalla normativa vigente. Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto, i dividendi non riscossi dagli azionisti entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili, sono prescritti a favore della Società e direttamente appostati a una riserva disponibile del patrimonio netto.

Con riferimento al risultato netto consolidato di pertinenza del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014, sono stati distribuiti dividendi pari rispettivamente a Euro 250 milioni, Euro 500 milioni ed Euro 250 milioni (di cui Euro 212 milioni, relativi al risultato netto consolidato, ed Euro 32 milioni, relativo alle riserve di Patrimonio Netto consolidate).

Obiettivo dell'Emittente è quello di perseguire una strategia sostenibile nel lungo periodo che consenta un adeguato ritorno per i propri azionisti, mantenendo al contempo adeguate disponibilità per finanziare la crescita del *business* e mantenere una solida patrimonializzazione che consenta di fronteggiare eventuali cambiamenti della normativa di riferimento e potenziali congiunture economiche negative. In data 7 ottobre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato una politica di dividendi per gli esercizi 2015 e 2016 nella quale si prevede un obiettivo di distribuzione di una percentuale non inferiore all'80% dell'utile netto consolidato di periodo di pertinenza del Gruppo, salva la necessaria approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti. Al riguardo, si segnala che l'effettiva capacità dell'Emittente di distribuire dividendi dipende da una serie di fattori interni ed esterni all'Emittente non prevedibili alla Data del Prospetto, quali l'effettiva esistenza di utili e riserve distribuibili, le esigenze finanziarie e di investimento dell'Emittente e altri fattori al di fuori del controllo dell'Emittente.

20.8 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI

Alla Data del Prospetto, le società del Gruppo, nel corso del normale svolgimento della attività, sono parte di procedimenti giudiziari, civili e amministrativi (inclusi giudizi di natura tributaria), attivi e passivi.

L'Emittente ha costituito nel proprio bilancio consolidato un apposito fondo per rischi ed oneri a copertura delle prevedibili passività, relative a contenziosi di varia natura con fornitori e terzi, giudiziari ed extragiudiziali, alle relative spese legali, nonché a sanzioni ammini-

strative, penali e indennizzi nei confronti della clientela. Nella costituzione del fondo sono stati tenuti in considerazione: (i) i rischi connessi alla singola controversia; e (ii) i principi contabili di riferimento, che prescrivono l'accantonamento di passività per rischi probabili e quantificabili.

L'ammontare accantonato per i rischi in commento al 30 giugno 2015 era pari a circa Euro 587 milioni (di cui per vertenze con terzi Euro 397 milioni, per vertenze con il personale Euro 166 milioni ed Euro 24 milioni per rischi fiscali e previdenziali).

Si segnala, inoltre, che con riferimento ai contenziosi giudicati con rischio di soccombenza possibile o remoto, ovvero di valore indeterminabile, peraltro di numero limitato, conformemente ai principi contabili di riferimento, non è stato effettuato alcun accantonamento al fondo rischi.

Va altresì considerato che il Gruppo basa le proprie stime del rischio di soccombenza potenziale su valutazioni/aspettative in ordine alla presumibile definizione del contenzioso, che rimane comunque legata all'alea intrinseca a ciascun giudizio, per cui non è possibile escludere esiti diversi, sia in senso favorevole che sfavorevole per il Gruppo, rispetto alle stime *ex ante* effettuate.

Si riporta di seguito una descrizione sintetica dei procedimenti in essere alla Data del Prospetto, anche non direttamente coinvolgenti l'Emittente o altre società del Gruppo, che, per l'importo o l'oggetto delle pretese avanzate, l'Emittente considera rilevanti o comunque meritevoli di segnalazione.

20.8.1 Procedimenti civili e amministrativi

20.8.1.1 Contenzioso relativo alla determinazione dell'OSU per gli anni 2011 e 2012

In data 29 luglio 2014, il Consiglio dell'AGCom con delibera 412/14/CONS, ha approvato il provvedimento che definisce le modalità di calcolo e quantifica il costo netto del Servizio Postale Universale per gli anni 2011 e 2012. La delibera ha determinato l'ammontare dell'OSU per gli anni 2011 e 2012, rispettivamente in 380,6 e 327,3 milioni di Euro a fronte di una quantificazione pari a 709 milioni di Euro per il 2011 e a 704 milioni di Euro per il 2012 effettuata dall'Emittente.

Per la prima volta, dopo la trasposizione nell'ordinamento italiano della Direttiva 2008/6/CE, l'AGCom ha applicato la metodologia del cosiddetto "costo netto evitato". Attraverso tale metodologia, l'OSU è determinato come differenza tra il profitto del fornitore dello SPU soggetto ad obblighi di servizio universale e il profitto dello stesso simulando l'assenza di tali obblighi, al netto dei vantaggi intangibili derivanti dall'essere il fornitore dello SPU e tenuto conto del diritto dello stesso ad un'equa remunerazione del capitale investito. A giudizio dell'Emittente, l'applicazione di tale metodologia richiede al regolatore, specie nel caso di operatori complessi quali Poste Italiane, il ricorso a valutazioni discrezionali non permettendo un apprezzamento accurato dell'effettivo onere sostenuto dall'Emittente per la fornitura dello SPU in rapporto alle tendenze evolutive del mercato postale italiano.

Si precisa che il ricorso dell'Emittente non è volto a censurare l'impiego della metodologia di cui all'Allegato 1 della Direttiva 2008/6/CE (alla quale peraltro l'Emittente si era già conformata nel proprio calcolo del costo netto), bensì l'adozione da parte dell'autorità di scelte discrezionali che non sembrano in linea con gli orientamenti della direttiva.

In relazione agli importi del costo netto verificato dall'Autorità per gli anni 2011 e 2012, può ritenersi che un eventuale rigetto del ricorso presentato dall'Emittente potrebbe non avere conseguenze di rilievo. Per quanto concerne altri aspetti della delibera che sono stati oggetto di censura nel ricorso dell'Emittente, le conseguenze in caso di soccombenza possono essere genericamente individuate nella necessità per l'Emittente di conformarsi ai metodi e criteri valutativi utilizzati dall'AGCom nella delibera.

Alla luce di ciò, l'Emittente ha presentato, in data 11 novembre 2014, un ricorso al TAR del Lazio contro la delibera 412/14/CONS. Alla Data del Prospetto il menzionato giudizio è ancora in corso.

Correlativamente anche l'operatore concorrente Nexive S.p.A. ha presentato ricorso al Tar Lazio sostenendo che l'onere riconosciuto all'Emittente sarebbe stato sovradimensionato.

20.8.1.2 Contenzioso relativo all'applicazione dell'IVA sui servizi postali rientranti nel SPU e le cui condizioni sono negoziate individualmente

In data 14 marzo 2012, l'AGCM ha avviato un procedimento (n. A/441) nei confronti di Poste Italiane per verificare se la Società avesse abusato della posizione dominante detenuta nel settore dei servizi postali liberalizzati. Il procedimento intendeva verificare se i comportamenti di Poste Italiane potessero configurare un abuso di posizione dominante in violazione dell'articolo 102 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), nell'ipotesi in cui fosse accertato che la stessa fornisse in esenzione IVA anche i servizi postali oggetto di negoziazione individuale.

L'AGCM, in data 23 aprile 2013 ha assunto un provvedimento conclusivo del predetto procedimento ritenendo che la Società non possa godere di tale agevolazione fiscale e che abbia realizzato *“un abuso di posizione dominante di tipo escludente consistente nell'applicazione di sconti, commisurati all'aliquota IVA vigente al momento della prestazione del servizio, idonei ad alterare il confronto competitivo, a danno dei consumatori”*.

L'AGCM, ha pertanto disposto:

- la disapplicazione della normativa nazionale, chiarendo che la Società *“per il periodo precedente la decisione di disapplicazione della stessa normativa nazionale non risulta sanzionabile”*, per condotte pregresse alla decisione dell'AGCM;
- che *“Poste Italiane dovrà, dunque, cessare l'abuso applicando l'IVA ai servizi postali, rientranti nel servizio universale, le cui condizioni di fornitura siano state negoziate individualmente”*.

Avverso il predetto provvedimento conclusivo, Poste Italiane ha proposto appello innanzi al TAR del Lazio in data 21 giugno 2013, respinto con sentenza pubblicata in data 7 febbraio 2014, pertanto, Poste Italiane, in data 25 marzo 2014, ha presentato appello al Consiglio di Stato, chiedendo la sospensione e l'annullamento della sentenza del TAR e, per gli effetti, del

provvedimento dell'AGCM. L'udienza di trattazione del merito, inizialmente fissata per il 26 maggio 2015 (dopo la rinuncia dell'Emittente alla discussione dell'istanza di sospensione), è stata rinviata all'udienza di merito del 20 ottobre 2015. Nelle more, la Società ha fornito riscontro all'AGCM in ordine alla completa ottemperanza al provvedimento finale dell'AGCM, dando attuazione alle prescrizioni contenute nel provvedimento medesimo (ossia applicando l'IVA laddove prevista). Il 10 settembre 2015 l'Emittente ha notificato all'AGCM e ai controinteressati un atto di rinuncia all'appello proposto innanzi al Consiglio di Stato avverso la sentenza del TAR del Lazio (Roma, sez. I, 7 febbraio 2014, n.1525).

L'AGCM, nella sua adunanza del 16 settembre 2015, ha preso atto delle relazioni di ottemperanza, ritenendo in linea con la diffida contenuta nel provvedimento 24293 del 27 marzo 2013, le modalità con le quali Poste Italiane sta ottemperando alla stessa.

Si segnala peraltro che con legge 11 agosto 2014 n. 116, di conversione del D.L. 91/2014, è stata modificata la normativa nazionale al fine di renderla conforme a quella dell'Unione Europea, in linea con il menzionato provvedimento dell'AGCM. È stata quindi sancita l'esclusione dall'esenzione IVA per i servizi postali negoziati individualmente.

In tale circostanza, il legislatore, in ossequio ai principi del diritto comunitario, ha anche stabilito che sono fatti salvi i comportamenti tenuti da Poste Italiane fino alla data di entrata in vigore della legge di modifica. Tale disposizione è in linea con la posizione assunta dall'AGCM nel provvedimento in merito alla non sanzionabilità di Poste Italiane per i comportamenti tenuti in conformità ad una norma imperativa dello Stato che le imponeva di esentare da IVA i servizi postali universali senza limitazione alcuna.

A tal riguardo, si segnala che il regime di esenzione IVA dei servizi postali universali è stato oggetto di una verifica fiscale per gli anni 2009 e 2010. Tale verifica si è risolta, in data 27 ottobre 2014, con una segnalazione nel Processo Verbale di Costatazione conclusivo, successivamente archiviata dall'Agenzia delle Entrate.

20.8.1.3 Procedimento di impugnativa della delibera AGCom n. 728/13/CONS e procedimenti connessi

Con riferimento alle tariffe del Servizio Postale Universale, l'AGCom, nell'ambito del procedimento istruttorio concernente la *“determinazione del price cap dei servizi rientranti nel servizio universale”* avviato nel 2012, ha approvato, nel dicembre 2013, la delibera 728/13/CONS, che ha modificato in maniera considerevole l'impianto dello schema di provvedimento sottoposto a consultazione pubblica, sostituendo integralmente il regime di *price cap* vigente.

La menzionata delibera disciplina le tariffe che Poste Italiane potrà applicare, nel triennio 2014-2016, ai servizi rientranti nel Servizio Postale Universale, prevedendo, in particolare, la facoltà di incrementare le attuali tariffe dei servizi entro il limite massimo di prezzi *“equi e ragionevoli”*, fatti salvi i *“safeguard cap”* stabiliti per i servizi di posta prioritaria e raccomandata *retail* (rispettivamente 0,95 e 5,40 Euro, progressivamente raggiungibili nei tre anni). La delibera, inoltre, introduce nuovi obblighi per Poste Italiane in materia di contabilità dei costi dei servizi postali e in materia di accesso alla rete postale universale.

All'esito degli approfondimenti tecnici ed economici condotti, Poste Italiane ha ritenuto sussistere i presupposti e la necessità di ricorrere alla giustizia amministrativa per l'annullamento della delibera. Alla Data del Prospetto, la relativa udienza di merito è stata rimandata a data da destinarsi.

Il ricorso dell'Emittente è basato sulle seguenti motivazioni: i) mancato svolgimento di una consultazione pubblica da parte di AGCom sul testo di delibera; ii) erronea definizione dei mercati rilevanti, con l'inquadramento nel medesimo mercato di prodotti non sostitutivi e, dunque, afferenti a mercati diversi; iii) illegittimità dell'imposizione di obblighi di accesso disaggregato in assenza di una chiara individuazione della rete postale come "essential facility"; iv) mancata determinazione delle tariffe nella misura massima, stante la scelta di AGCom di fare riferimento, per molti prodotti, a generici criteri di equità, ragionevolezza e non discriminazione; v) illegittimità della soglia minima – pari al costo – prevista per i prezzi degli invii multipli; vi) illegittimità degli obblighi di non discriminazione nella forma di misure volte a rendere rigida l'articolazione tariffaria dell'Emittente; vii) illegittimità dell'inversione dell'onere della prova sulla dimostrazione della legittimità delle condizioni praticate dall'Emittente; viii) violazione delle norme in tema di esenzione IVA e tariffe del Servizio Postale Universale, in relazione all'esclusione dall'esenzione IVA delle tariffe previste dagli accordi individuali; ix) illegittimità dell'obbligo di utilizzare unicamente contratti per adesione per l'erogazione dei servizi universali; x) illegittimità dell'obbligo di fornire i servizi accessori a titolo gratuito in determinate circostanze; xi) illegittimità dell'estensione dei principi tariffari del servizio universale ai servizi non rientranti nel servizio universale, ad esempio in termini di non discriminazione; xii) illegittimità del procedimento di verifica delle variazioni di prezzo dei servizi rientranti nel servizio universale previsto dall'art. 3 della delibera.

Nel mese di giugno 2014, ha avuto luogo un confronto tra AGCom e Poste Italiane sulle modalità attuative di alcune delle disposizioni della delibera e, nel mese di agosto, la Società ha comunicato ad AGCom i contenuti della manovra tariffaria su alcuni dei servizi ricompresi nel Servizio Postale Universale, con decorrenza 1 dicembre 2014:

- aumento della posta prioritaria *retail* da 0,70 a 0,80 Euro (per il primo porto e per l'avviso di ricevimento, con aumenti proporzionali per gli altri porti e per gli invii internazionali);
- aumento della posta raccomandata *retail* da 3,60 a 4,00 Euro (per il primo porto, con aumenti proporzionali per gli altri porti e per gli invii internazionali);
- diminuzione del prezzo dell'atto giudiziario da 7,20 a 6,60 Euro (per il primo porto, con diminuzioni di prezzo proporzionali per gli altri porti);
- rimodulazione delle tariffe del pacco ordinario nazionale ed estero, con creazione di due porti e raggruppamento delle destinazioni estere in sei zone tariffarie.

In data 30 gennaio 2015, l'Associazione dei consumatori Codacons, che aveva già impugnato la Delibera 728/13/CONS nella parte in cui abilitava gli aumenti tariffari dei servizi universali di Poste Italiane, ha impugnato, con deduzioni integrative e contestuale istanza di sospensione cautelare, la manovra effettuata da Poste Italiane il 1° dicembre 2014. In data 25 febbraio 2015 il TAR del Lazio non ha esaminato l'istanza di sospensiva presentata dal Codacons e il ricorso è stato rinviato al merito a scadenza non definita.

Entrambi i procedimenti avviati presso il TAR Lazio risultano, alla Data del Prospetto, pendenti. Gli impatti della Delibera 396/15/CONS, che pure riguarda analogo oggetto della Delibera 728/13/CONS, sul procedimento avviato da Poste Italiane paiono tuttavia limitati. Poste

Italiane non ha infatti proposto ricorso contro la Delibera 396/15/CONS e le norme introdotte da quest'ultima incidono in maniera relativamente ridotta sugli aspetti della delibera 728/13/CONS che hanno indotto l'Emittente a proporre ricorso, fatta eccezione per il tema dell'obbligo di accesso, la cui revisione è comunque demandata ad un successivo procedimento. Riguardo al ricorso di Codacons, la ricorrente potrebbe ora proporre, al pari di qualsiasi altra terza parte interessata, un nuovo ricorso sulla Delibera 396/15/CONS e sulla manovra successivamente realizzata da Poste Italiane.

La suddetta Delibera 728/13/CONS contiene anche previsioni sull'accesso alla rete di Poste Italiane. In particolare, l'AGCom ha posto in capo all'Emittente l'obbligo di fornire, su richiesta di soggetti terzi, l'accesso ai servizi postali a condizioni eque e ragionevoli liberamente negoziate con le parti. Nelle more del ricorso presentato dalla Società contro la suddetta delibera, a febbraio e a ottobre 2014 Poste Italiane ha ricevuto due richieste di accesso alla rete postale, che hanno dato origine a trattative (entrambe non concluse alla Data del Prospetto). Relativamente alla prima richiesta, nel mese di ottobre 2014 l'operatore richiedente ha interessato l'AGCom che ha sollecitato le parti a proseguire con la negoziazione, ma – al momento – non ha notificato a Poste Italiane l'apertura di alcun procedimento.

In data 21 gennaio 2015 l'AGCom ha notificato a Poste Italiane una contestazione relativa al mancato aumento delle tariffe della Raccomandata Online (ROL), a fronte dell'aumento effettuato per il servizio di Raccomandata *retail*. Tale comportamento integrerebbe, per l'AGCom, una violazione di quanto sancito dall'art. 9 della citata delibera, che lega le tariffe dei due prodotti in questione. Il 31 luglio 2015 è stata notificata all'Emittente la Delibera AGCOM 356/15/CONS, con la quale l'AGCom ha archiviato il procedimento sanzionatorio avviato contro Poste Italiane.

20.8.1.4 Contenzioso legato al collocamento di quote di fondi immobiliari

Al 30 giugno 2015, sono stati indirizzati alla Società 206 reclami (di cui 47 tramite associazioni di consumatori e 28 già sfociati in azioni giudiziali) aventi ad oggetto l'attività di collocamento di quote di fondi immobiliari effettuato da BancoPosta nel periodo 2002-2005 e basati sull'asserita non adeguatezza del collocamento rispetto al profilo del cliente e sulla carenza informativa in merito alle caratteristiche/rischi dei prodotti. Il *petitum* complessivo è pari a circa 2,7 milioni di Euro. L'Emittente ha qualificato come infondati la totalità di tali reclami.

Alla base di tale filone di contenzioso, si colloca il *trend* decrescente del settore immobiliare registrato a partire dal 2007 ad oggi (i fondi immobiliari collocati da Poste Italiane hanno infatti una durata di 10 anni, fatta salva la facoltà di proroga e il cd. "periodo di grazia" che possono determinare un allungamento della scadenza). In particolare i rendimenti legati agli investimenti immobiliari hanno attraversato una fase di forte declino, non prevedibile al momento del collocamento delle quote dei fondi immobiliari.

Alla Data del Prospetto non è possibile stabilire con precisione il costo che tale tipologia di contenzioso potrebbe comportare per l'Emittente, a causa delle peculiarità dei singoli procedimenti. Ciononostante, l'Emittente ha, in via prudenziale, predisposto l'accantonamento di apposite somme a bilancio.

20.8.1.5 Contenzioso Ippo 2009

La società Ippo 2009 S.r.l. ha convenuto in giudizio Europa Gestioni per un risarcimento danni di 63 milioni di Euro (Euro 21,4 milioni per costi sostenuti ed Euro 42 milioni per lucro cessante consistente in mancato utile) per non aver potuto valorizzare l'immobile che aveva acquistato dalla medesima Europa Gestioni, sito in Via Ippodromo a Milano, a causa della mancata consegna dello stesso. Il Tribunale ha condannato Europa Gestioni al pagamento di euro 5,4 milioni di Euro a titolo di indennizzo, oltre interessi e spese.

In particolare, il Giudice ha ritenuto sussistere l'ipotesi di cui all'art.1381 c.c. secondo l'assunto della Suprema Corte che con riferimento a detto articolo ha inteso precisare che *“con la promessa del fatto del terzo il promittente assume una prima obbligazione di “facere” consistente nell’adoperarsi affinché il terzo tenga il comportamento promesso onde soddisfare l’interesse del promissario, ed una seconda obbligazione di “dare” cioè di corrispondere un indennizzo nel caso in cui, nonostante si sia adoperato, il terzo si rifiuti di impegnarsi. Ne consegue che, qualora l’obbligazione di “facere” non venga adempiuta e l’inesecuzione sia imputabile al promittente ovvero venga eseguita in violazione dei doveri di correttezza e buona fede, il promissario avrà a disposizione gli ordinari rimedi contro l’inadempimento quali la risoluzione del contratto, l’eccezione di inadempimento, l’azione di adempimento e, qualora sussista il nesso di causalità tra inadempimento ed evento dannoso, il risarcimento del danno; qualora invece il promittente abbia adempiuto a tale obbligazione di “facere” e, ciononostante, il promissario non ottenga il risultato sperato a causa del rifiuto del terzo, diverrà attuale l’altra obbligazione di “dare” in virtù della quale il promittente sarà tenuto a corrispondere l’indennizzo”* (Cass. 15.7.2004 n 13105; conf. Cass. 5.9.1997 n 8614; Cass. 20.12.1995 n 12973)”. Il Giudice ha quindi ritenuto che *“la conclusione prospettata è peraltro compatibile con la circostanza che GESTA (detentore dell’immobile in questione) non era in alcun modo vincolata verso l’acquirente, integrandosi in capo ad essa la tipicità della figura del terzo che non ha cooperato con la promittente al fine di far raggiungere all’altra parte del contratto l’obiettivo prefissato dall’operazione economica. È importante rilevare che Europa Gestioni non è rimasta inadempiente al suo impegno avendo posto in essere le iniziative, anche di natura giudiziaria, per ottenere da GESTA la liberazione del bene; tale obiettivo tuttavia non è stato raggiunto per la volontà contraria del terzo. Tale evenienza, secondo la giurisprudenza richiamata legittima il beneficiato della promessa ad attivare esclusivamente la richiesta di indennizzo e non quella risarcitoria per inadempimento”*.

Europa Gestioni ha impugnato la sentenza in Corte D’Appello, ottenendone la provvisoria sospensione. Ippo 2009 S.r.l. ha proposto appello incidentale quantificando la domanda di risarcimento in 47 milioni di Euro e, d’altro lato, impugnando la sentenza anche sulla quantificazione dell’indennizzo, che ha elevato a 16 milioni di Euro. Alla Data del Prospetto, il giudizio di secondo grado è ancora in corso e la prossima udienza per la precisazione delle conclusioni è fissata al 2018. Europa Gestioni ha accantonato un fondo rischi pari ad Euro 5.768.261 (di cui Euro 4,4 milioni a titolo di indennizzo, Euro 348.559 per oneri finanziari ed Euro 197.902 per spese di lite).

20.8.1.6 Contenzioso AICAI

In data 22 maggio 2015, l’Associazione Corrieri Aerei Internazionali (AICAI) ha impugnato presso il Tar del Lazio la delibera AGCom n. 129 del 23 marzo 2015 relativamente all’impo-

sizione, in capo ai corrieri espresso, dell'obbligo di richiedere l'autorizzazione generale nonché del conseguente obbligo di contribuzione al fondo di compensazione per la copertura dell'OSU. Alla Data del Prospetto, il procedimento è pendente.

La soccombenza dell'AGCom nel procedimento e il relativo annullamento della delibera summenzionata con efficacia *erga omnes*, porterebbe al venir meno dell'obbligo dei corrieri espresso di contribuire al fondo di compensazione dell'OSU.

Per maggiori informazioni circa il fondo di compensazione relativo all'OSU nonché circa le caratteristiche del Servizio Postale Universale prestato dall'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7.1.

20.8.1.7 Contenzioso relativo alla decisione AGCM in merito alla gara a evidenza pubblica bandita dal MIT per l'affidamento dei servizi di gestione e rendicontazione del pagamento dei corrispettivi dovuti dall'utenza per le pratiche automobilistiche

Avverso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e nei confronti di Poste Italiane (in qualità di aggiudicataria, come mandataria del consorzio ordinario PosteMotori, della gara indetta dal MIT per i servizi di gestione e rendicontazione del pagamento dei corrispettivi dovuti dall'utenza per le pratiche di competenza del Dipartimento dei Trasporti), nel mese di ottobre 2013 l'AGCM aveva presentato ricorso al TAR del Lazio per l'annullamento, previa sospensione del bando di gara, del disciplinare, del capitolato speciale d'appalto, della determina di indizione della gara, dei chiarimenti e di tutti gli atti della gara menzionata ritenendo che le modalità previste dall'art. 11 del Disciplinare di gara per l'attribuzione dei punteggi a valere sull'offerta tecnica relativa alla "*capillarità, disponibilità e numerosità degli sportelli fisici di accesso ai pagamenti*" fossero idonee a ostacolare un corretto confronto concorrenziale delle offerte presentabili, e dunque, dovessero considerarsi in violazione dell'art. 2 del D.Lgs. n. 163/06, che stabilisce il rispetto del principio di libera concorrenza e non discriminazione nelle procedure per l'affidamento e l'esecuzione delle concessioni di servizi.

La tematica sottostante è che le stazioni appaltanti, laddove necessitano di un servizio capillare e soprattutto distribuito uniformemente sul territorio nazionale per non generare difficoltà ai cittadini e facilitarli nell'accesso ai servizi, introducono fattori premianti per le aziende che mettono a disposizione infrastrutture maggiormente rispondenti alle esigenze suddette. Il TAR del Lazio, con sentenza n. 7546/15, depositata il 27 maggio 2015, ha respinto il suddetto ricorso. Avverso tale sentenza, in data 17 luglio 2015, l'AGCM ha notificato al MIT e nei confronti di Poste Italiane ricorso in appello innanzi al Consiglio di Stato, per la riforma e/o l'annullamento della predetta sentenza. L'udienza di merito è stata fissata per il 17 novembre 2015. Qualora venissero accolte le doglianze dell'AGCM, l'Emittente potrebbe perdere una parte del vantaggio competitivo derivante dalla estensione della rete e dei servizi distribuiti dalla stessa anche con riferimento ad altre gare che dovessero includere disposizioni simili a quelle descritte. Analogo ricorso interessa, alla Data del Prospetto, anche una differente gara promossa da INPS.

20.8.1.8 Procedimento di accertamento della violazione dell'articolo 8 comma 2 – quater della legge n. 287/1990

Il 27 maggio 2015, l'AGCM ha avviato un'istruttoria (procedimento SP157 – H3G/Condotte Poste Italiane e PosteMobile) per accertare l'esistenza di una violazione dell'articolo 8, comma 2 – *quater* della legge n. 287/1990, da parte di Poste Italiane, che sarebbe stata realizzata attraverso il rifiuto di consentire l'accesso alla rete postale ad un concorrente di PosteMobile a condizioni equivalenti a quelle applicate a quest'ultimo. Con comunicazioni dell'8 luglio 2015 e del 21 luglio 2015, l'Autorità ha comunicato a Poste Italiane di avere accolto rispettivamente le istanze di partecipazione al procedimento delle società Fastweb S.p.A. e Vodafone Omnitel BV.

In particolare, l'Autorità ha premesso che Poste Italiane in quanto concessionaria del Servizio Postale Universale esercita la gestione di un servizio di interesse economico generale grazie al quale dispone in via esclusiva di beni o servizi, anche informativi, che deve rendere accessibili a condizioni equivalenti a quelle praticate a società da esse partecipate o controllate, che operano in mercati diversi da quelli di interesse economico generale, anche ad imprese concorrenti.

L'AGCM, considerando inoltre che Poste Italiane esercita attraverso la controllata PosteMobile un'attività in regime di libera concorrenza sul mercato delle telecomunicazioni mediante l'utilizzo della propria rete di uffici postali per la distribuzione al pubblico di beni e servizi connessi a tale attività, ha ipotizzato una violazione dell'articolo 8 comma 2 – *quater*. In particolare, l'AGCM ha avviato la procedura in quanto Poste Italiane avrebbe di fatto rifiutato a H3G l'accesso alla propria rete postale a condizioni equivalenti a quelle praticate a Poste Mobile.

Qualora l'AGCM riconoscesse un illecito rifiuto all'accesso, la stessa potrebbe riconoscere il diritto di accesso di H3G (e delle altre società menzionate) ai beni o servizi di cui l'Emitteente ha la disponibilità esclusiva in relazione alla fornitura del Servizio Postale Universale. Considerato lo stato del procedimento, la conseguenza al momento prevedibile consiste nell'organizzazione ex novo, nell'ambito della rete degli uffici postali, di un servizio di vendita di beni e servizi per conto di H3G (e delle altre società menzionate). Ciò implicherebbe non solo la messa a disposizione di specifiche risorse della rete (spazi, sportelli, personale, etc.) ma anche una complessa serie di interventi e investimenti (es. integrazione dei rispettivi sistemi informativi, separazione dei flussi operativi e degli spazi fisici, gestione della logistica, organizzazione del magazzino, misure di sicurezza, formazione degli addetti, gestione della modulistica e del materiale pubblicitario, eventuale riorganizzazione degli spazi negli uffici o investimento straordinario per ampliare le strutture) inquadrabili in un rapporto di collaborazione commerciale.

In data 17 luglio 2015 si è svolta una audizione innanzi all'AGCM, nel corso della quale Poste Italiane si è impegnata a presentare entro la prima metà di settembre una memoria di interpretazione dell'art. 8, comma 2 *quater* della L. 287/90, individuando i beni e servizi di cui la stessa dispone in ragione del servizio di interesse economico generale gestito e che attualmente rende disponibili a PosteMobile. In data 15 settembre 2015 Poste Italiane ha presentato detta memoria.

Alla Data del Prospetto il procedimento è in corso e il termine di chiusura è fissato per il 31 dicembre 2015.

20.8.1.9 Procedimenti avviati dall'AGCM per presunte pratiche commerciali scorrette

Alla Data del Prospetto, si segnalano i seguenti due procedimenti avviati dall'AGCM per presunte pratiche commerciali scorrette chiusi con l'assunzione di impegni da parte di Poste Italiane:

- *Procedimento PS7704 BancoPosta – Chiusura conti correnti.* L'AGCM, con provvedimento del 13 novembre del 2013 (notificato il 19 novembre del 2013), ha comunicato a Poste Italiane l'avvio di un procedimento (n. PS/7704) per l'accertamento di una presunta pratica commerciale scorretta ai sensi del D.Lgs. 206/05 (Codice del Consumo), avente ad oggetto la condotta di Poste Italiane consistente nel non dare pronto seguito alle richieste di estinzione dei conti correnti inoltrate dai consumatori denunciati.
Poste Italiane ha presentato all'AGCM il formulario degli impegni previsto dall'art. 27, comma 7, del Codice del Consumo, allo scopo di evitare un provvedimento sanzionatorio. L'AGCM, dopo aver acquisito il preventivo parere della Banca d'Italia sul formulario, il 1 agosto 2014 ha chiuso senza sanzioni il procedimento, accettando i suddetti impegni. Infine, tenuto conto sia delle relazioni inviate da Poste Italiane sull'ottemperanza ai citati impegni, sia delle risposte fornite alle successive richieste di informazioni dell'AGCM su alcuni reclami della clientela, il 27 maggio 2015 l'AGCM ha comunicato di avere preso atto delle misure adottate da Poste Italiane per l'attuazione degli impegni assunti. Gli impegni assunti da Poste Italiane sono presenti sul sito dell'AGCM.
- *Procedimento PS8998 Specialcash Postepay.* In data 1 agosto 2014 l'AGCM ha avviato un procedimento per pratica commerciale scorretta (n. PS/8998) ai sensi dell'art. 27, comma 3, del Decreto Legislativo n. 206/2005, procedimento avente ad oggetto il prestito personale "Specialcash postepay" per presunta violazione degli artt. 20, 21 e 22 del citato Decreto.
Poste Italiane il 22 settembre 2014 ha presentato all'AGCM il formulario degli impegni previsto dall'art. 27, comma 7, del Codice del Consumo, allo scopo di evitare un provvedimento sanzionatorio. Con provvedimento del 27 marzo 2015, l'AGCM ha accettato e reso obbligatori gli impegni proposti.
Tenuto conto della relazione inviata da Poste Italiane sull'ottemperanza ai citati impegni, in data 12 giugno 2015 l'AGCM ha comunicato a Poste Italiane di aver preso atto delle misure adottate per ottemperare agli impegni assunti. Il formulario di Poste è presente sul sito dell'AGCM.

Alla Data del Prospetto, è stato inoltre avviato dall'AGCM il procedimento di seguito descritto per presunte pratiche commerciali scorrette:

- *Procedimento PS10009 Libretto Smart.* In data 9 marzo 2015, l'AGCM ha avviato un procedimento istruttorio con contestuale richiesta di informazioni a Poste Italiane, per accertare l'eventuale violazione, con riferimento ad alcuni messaggi pubblicitari relativi alle caratteristiche dell'offerta del Libretto postale *smart*, degli articoli 20, 21 e 22 del D. Lgs. 206/05 e s.m.i. (Codice del consumo) nonché ai sensi dell'art. 6 del "Regolamento sulle procedure istruttorie in materia di pubblicità ingannevole e comparativa, pratiche commerciali scorrette, violazione dei diritti dei consumatori nei contratti, violazione del divieto di discriminazioni e clausole vessatorie" in tema di pratiche commerciali scorrette.
In data 23 aprile 2015 è stato presentato da Poste Italiane un Formulario di impegni e, in data 30 aprile 2015, si è svolta una audizione innanzi all'AGCM. A seguito dell'audizione svoltasi presso l'Autorità, gli impegni proposti sono stati modificati e integrati. Poste Italiane

nel frattempo ha comunque proceduto ad attuare detti impegni come forma di ravvedimento operoso; l'attuazione degli impegni verrà completata nel secondo semestre 2015.

Gli impegni riguardano l'integrazione delle pagine del sito *web* di Poste Italiane relative al Libretto *smart*, l'inserimento di alcune FAQ su dette pagine *web*, l'utilizzo di un carattere grafico maggiormente percepibile in future campagne televisive, campagne stampa ed affissioni, aventi per oggetto il Libretto *smart*, l'invio di una nuova comunicazione informativa agli uffici postali ed al *call center* avente per oggetto l'invito a tenere in considerazione le schede A4 sui requisiti e sulle condizioni per usufruire del tasso premiale allo scopo di fornire maggiori informazioni ai clienti, il contatto telefonico, tramite raccomandata AR e tramite Direct Mailing dei clienti per ricordare loro i requisiti per avere il tasso premiale ed i comportamenti da tenere.

Inoltre nel Formulario degli impegni è stato fatto presente all'AGCM che Poste Italiane, a fronte di reclami proposti in materia di interessi promozionali sul Libretto *smart*, sta provvedendo a riconoscere le somme previste dall'iniziativa, al netto di quanto già riscosso dal cliente sul rapporto al tasso base, qualora all'atto dell'adesione all'offerta da parte del cliente fossero assenti le condizioni per il conseguimento del tasso premiale.

Con comunicazione in data 12 giugno 2015, prot. 40253, l'AGCM ha comunicato a Poste Italiane il rigetto degli impegni proposti e ha rappresentato che, nel caso di specie, sussiste l'interesse a procedere all'accertamento dell'eventuale infrazione.

Successivamente, con nota in data 3 luglio 2015, prot. 43932, l'AGCM ha comunicato a Poste Italiane l'integrazione soggettiva della comunicazione di avvio del procedimento ai sensi dell'art. 27, comma 3, del D. Lgs. 206/05 e s.m.i. nonché ai sensi dell'art. 6 del "Regolamento sulle procedure istruttorie in materia di pubblicità ingannevole e comparativa, pratiche commerciali scorrette, violazione dei diritti dei consumatori nei contratti, violazione del divieto di discriminazioni e clausole vessatorie" estendendolo anche a Cassa Depositi e Prestiti per aver posto in essere la medesima pratica commerciale posta in essere da Poste Italiane. Contestualmente l'AGCM ha chiesto di fornire informazioni e documentazione sui rapporti tra le stesse parti concernenti il ruolo svolto da Cassa Depositi e Prestiti nella definizione del contenuto della campagna pubblicitaria oggetto del procedimento. Poste Italiane ha fornito riscontro in data 24 luglio 2015. Il termine di conclusione del procedimento, già prorogato al 5 ottobre 2015, con comunicazione in data 5 agosto 2015, prot. 50469, è stato ulteriormente prorogato dall'AGCM al 4 dicembre 2015. Con provvedimento datato 6 ottobre 2015 l'AGCM ha comunicato a Poste Italiane il termine di conclusione della fase istruttoria (26 ottobre 2015) ed ha concesso termini per deposito di memorie e documenti.

20.8.1.10 Contenzioso legato al tardato recapito degli avvisi di ricevimento degli atti giudiziari

A partire dal 2000 nelle provincie di Benevento, Caserta e Salerno, l'Emittente è coinvolto in una serie consistente di procedimenti innanzi al Giudice di Pace volti a chiedere gli importi stabiliti dalla Carta della Qualità dei prodotti postali (istituita ai sensi dell'art. 12 D. Lgs 261/99 nonché ai sensi dell'articolo 2 della L. 273/95 e della direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 27 gennaio 1994, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana n. 43 del 22 febbraio 1994) in caso di tardato recapito degli avvisi di ricevimento afferenti la notifica degli atti giudiziari.

Sebbene la materia sia specificatamente regolata dalla L. 890/82, diversi Giudici di Pace applicano quanto prescritto nella menzionata Carta della Qualità in termini di risarcimento. In tali casi, le azioni intentate si chiudono con decreti ingiunti provvisoriamente esecutivi o con sentenze, nella maggioranza dei casi immediatamente precettati dai legali procedenti. La menzionata tipologia di contenzioso "seriale" comporta per l'Emittente un considerevole esborso di denaro.

In particolare il numero complessivo di tale tipologia di contenzioso è stato per l'anno 2012 pari a 9.280 atti, per il 2013 a 13.531, per il 2014 a 5.879 e al 30 giugno 2015 a 2.623. Il fenomeno registra una diminuzione percentuale del 43,4% e riguarda, alla Data del Prospetto, solo le provincie di Benevento e Salerno. I ricorsi pendenti alla Data del Prospetto sono stimati in circa 7.000 con una percentuale di soccombenza pari a circa l'80% e con un esborso nel passato triennio stimato in circa Euro 2.000.000.

Al fine di eliminare il disservizio e porre fine al contenzioso descritto l'Emittente ha adottato le seguenti misure:

- 1) interventi presso le Procure competenti del circondario interessato e presso il Presidente del Tribunale di Benevento e Avellino in ordine alle spese liquidate in D.I. e nei provvedimenti esecutivi;
- 2) azioni di ottimizzazione del processo mediante il miglioramento della funzionalità del sito web di www.poste.it, nella sezione "Cerca Spedizioni" che permette all'interessato di acquisire le informazioni relative all'esito della spedizione, utili anche ai fini della acquisizione al processo;
- 3) a partire da luglio 2014, attivazione di una nuova funzionalità che consente di abbinare ciascun Mod. 23L al proprio atto giudiziario "padre", facilitando così le ricerche degli atti richiesti anche al fine della emissione del duplicato dell'avviso di ricevimento.

20.8.1.11 Contenzioso legato al piano di razionalizzazione della rete di uffici postali

Alla data del Prospetto, sono in corso una serie di contenziosi amministrativi concernenti la chiusura e la rimodulazione dei giorni di apertura degli uffici postali inclusi nel piano di razionalizzazione della rete di Poste Italiane per l'anno 2014. Tali contenziosi interessano, alla Data del Prospetto, circa 100 uffici postali. Le motivazioni alla base dei ricorsi sono di seguito sintetizzate.

- (i) Le distanze tra popolazione residente e punto di accesso di cui al decreto del Ministero delle Comunicazioni del 7 Ottobre 2008 (c.d. Decreto Scajola) richiederebbero un calcolo su base locale e non già su base nazionale;
- (ii) La riduzione non terrebbe conto della situazione territoriale ma esclusivamente di ragioni economiche;
- (iii) L'insufficienza dell'istruttoria svolta.

Le disposizioni che si assumono violate sarebbero principalmente l'art. 2 del contratto di programma, l'art. 2 del decreto Scajola, gli artt. 3 e 10 bis della legge n. 241/90, nonché le direttive nn. 97/67/CE e 2008/6/CE.

Alla Data del Prospetto, la percentuale di uffici postali oggetto di contenzioso rispetto al numero di uffici postali coinvolti dal piano di razionalizzazione del 2014 è pari a circa il 12%.

20.8.1.12 Contenzioso legato alla gara indetta dall’Agenzia dell’Entrate per l’affidamento triennale di servizi di stampa ed imbustamento per Ade, Equitalia e Rai

L’operatore postale Nexive S.p.A. ha impugnato innanzi al Tar del Lazio il verbale di gara dell’11 febbraio 2015 dell’Agenzia delle Entrate di aggiudicazione provvisoria del lotto n. 3 a Poste Italiane (affidamento triennale di servizi di stampa ed imbustamento per Ade, Equitalia e Rai). In tale giudizio Poste Italiane è controinteressata essendo risultata, sia pure provvisoriamente, prima in graduatoria. Come indicato nel relativo capitolato di gara, il valore della commessa è pari ad Euro 59.708.315.

Il giudizio, pendente presso il Tar del Lazio è stato rinviato a data da destinarsi. Alla Data del Prospetto è intervenuta aggiudicazione definitiva a favore dell’Emittente per i lotti nn. 2 e 3.

20.8.2 Procedimenti di natura giuslavoristica

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è coinvolto in controversie di natura giuslavoristica. Si tratta, per il 51%, di richieste relative alla costituzione del rapporto di lavoro (prevalentemente a seguito contratti a tempo determinato ovvero di somministrazione lavoro) e, per il rimanente 49%, di vicende attinenti allo svolgimento ovvero alla cessazione del rapporto di lavoro regolato dal CCNL di riferimento.

Con particolare riferimento al contenzioso concernente i contratti di lavoro a tempo determinato, il fenomeno si è ridotto sia in termini numerici sia sul versante del risarcimento economico in caso di soccombenza, grazie all’accordo sindacale siglato in data 13 gennaio 2006 ed alle novità legislative introdotte dalla legge n. 183 del 20/10/2010 c.d. “Collegato Lavoro”.

Quanto all’intesa sindacale, essa era volta principalmente a: (i) stabilizzare la posizione dei lavoratori reintrodotti in virtù di una sentenza non ancora definitiva che si dichiaravano disponibili a restituire l’importo percepito a titolo di retribuzione per il periodo non lavorato; (ii) istituire una graduatoria nazionale riservata ad ex lavoratori a tempo determinato per il periodo dal 1 luglio 1997 al 31 dicembre 2005, che risultavano (a) soccombenti in giudizi di primo grado e avevano appellato le relative sentenze o erano ancora legittimati a presentare impugnazione o (b) coinvolti in procedimenti giudiziari o che erano ancora legittimati ad intentarli, dalla quale l’Emittente si impegnava ad attingere per l’assunzione di personale a tempo indeterminato.

L’intesa ha inciso in vario modo sul numero dei contenziosi in materia, comportando sia un contenimento delle ulteriori fasi di giudizio per le cause già pendenti, sia una riduzione di nuovi ricorsi.

La prevista stabilizzazione (primo punto dell’intesa) ha coinvolto circa 11.000 lavoratori, a fronte dei circa 13.000 riammessi in servizio in virtù di sentenze loro favorevoli, che hanno sottoscritto un verbale di conciliazione in sede sindacale; ne è derivata la definitiva chiusura delle vertenze da loro promosse, che pertanto non sono state più coltivate negli ulteriori gradi di giudizio. La istituzione della graduatoria nazionale (secondo punto dell’intesa) ha fatto registrare 19.844 adesioni, di cui 1.922 formalizzate da risorse con contenzioso già aperto e 17.922 da parte di

ricorrenti potenziali. Una quota consistente degli aderenti ha poi sottoscritto gli appositi verbali di conciliazione in sede sindacale contenenti ampie rinunce ad ogni pretesa in relazione ai contratti a termine intercorsi con la Società. Conseguentemente, da un lato, i contenziosi già pendenti non hanno avuto ulteriore seguito e, dall'altro, non sono state promosse nuove vertenze da parte di quanti non avevano ancora adito il Giudice del Lavoro.

Quanto, invece, all'incidenza del "Collegato Lavoro" sul numero ed esito delle vertenze, si rileva quanto segue.

L'introduzione, a far data dal 24 novembre 2010, di termini di decadenza per l'impugnativa dei contratti a termine (60 giorni per la diffida stragiudiziale e ulteriori 270 giorni per il deposito del ricorso) ha modificato il quadro di riferimento che fino ad allora non prevedeva alcuna limitazione temporale per l'attivazione della causa ed ha comportato una notevole riduzione del numero dei ricorrenti rispetto al bacino potenziale dell'epoca; inoltre tale novità ha inciso sulla propensione al contenzioso da parte delle risorse interessate anche negli anni successivi, inducendo quanti confidavano nella prosecuzione di rapporti a termine a non impugnare quelli appena scaduti.

La legge 183/2010 ha avuto anche un notevole impatto sugli esiti, dal punto di vista economico, delle vertenze. Ed infatti, mentre in passato, in caso di soccombenza, l'azienda era condannata a riammettere in servizio il lavoratore ed a corrispondergli un risarcimento pari alle retribuzioni per tutto il periodo non lavorato (dalla scadenza del contratto a termine sino alla ricostituzione del rapporto), la introduzione di un tetto di 12 mensilità, ha comportato un notevole ridimensionamento della entità dei risarcimenti.

In relazione alle tipologie di contenzioso più ricorrenti - contratti a tempo determinato (CTD), e lavoro temporaneo - si riportano di seguito specifiche informazioni sulla loro evoluzione nel periodo 2012 - 2015.

CONTRATTI A TEMPO DETERMINATO	2015	2014	2013	2012
Cause iniziate (1° grado)	64	178	856	3452
Valore petitum	1,3 mln	3,6 mln	17,1 mln	69,04 mln
Cause chiuse				
1° grado	489	1320	3199	4798
2° grado	1064	2088	2539	3975
Definitive	685	1524	1638	1110
Soccombenza	18 %	18 %	19 %	26 %

LAVORO TEMPORANEO	2015	2014	2013	2012
Cause iniziate (1° grado)	11	5	25	210
Valore petitum	0,2 mln	0,1 mln	0,5 mln	4,2 mln
Cause chiuse				
1° grado	30	120	244	329
2° grado	125	232	427	403
Definitive	22	148	310	290
Soccombenza	44,7 %	38,9 %	33,3 %	44,7 %

Le vertenze sopra descritte relative alla costituzione del rapporto di lavoro si connotano per identità di oggetto, rilevanza dei volumi di ciascun filone vertenziale e elevata significatività degli impatti economici correlati.

Il restante 49% delle controversie riguarda invece eterogenee vicende attinenti allo svolgimento ovvero alla cessazione del rapporto di lavoro regolato dal CCNL di riferimento.

Le rivendicazioni presentano oggetti diversificati e, pur in presenza di contenuti simili (ad esempio impugnativa trasferimento, rivendicazione mansioni superiori ovvero dequalificazione/demansionamento, richiesta risarcimento danni, impugnativa sanzione disciplinare conservativa o espulsiva, ecc.), si caratterizzano per una specifica rilevanza della posizione individuale.

Il *petitum* di ciascuna controversia nella sua entità unitaria risulta di valore contenuto e, in alcuni casi, minimale.

Alla data del 30 giugno 2015 risultano complessivamente pendenti 18.080 vertenze.

20.8.3 Procedimenti di natura tributaria

Alla Data del Prospetto, l'Emittente e le società del Gruppo sono parte, nel corso del normale svolgimento della loro attività, di alcuni procedimenti giudiziari e amministrativi/precontenziosi di natura tributaria per varie annualità, attivi e passivi, tra i quali, in considerazione dell'importo o dell'oggetto delle pretese avanzate si segnala il seguente.

20.8.3.1 Poste Italiane: contenziosi tributari attivi relativi al rimborso di IRES per mancata deduzione dell'IRAP, per varie annualità.

L'Emittente ha instaurato un contenzioso che ha ad oggetto il diniego tacito alla richiesta di rimborso IRES presentata in forma cartacea il 4 luglio 2008 dalla società (in qualità di consolidante per l'IRES del consolidato fiscale) in relazione alla mancata deduzione, per gli anni 2004-2005-2006, dell'IRAP dalla base imponibile IRES, per un valore complessivo di Euro 269 milioni circa (in specie, Euro 84 milioni per il 2004, Euro 100 milioni per il 2005 ed Euro 85 milioni per il 2006). Di questi, 247 milioni di Euro circa sono stati oggetto di due successive istanze di rimborso secondo specifiche procedure telematiche previste normativamente per i periodi di imposta pregressi per i quali fossero ancora pendenti, alla data di entrata in vigore delle relative norme, i termini di prescrizione (inclusi, per Poste Italiane, il 2004, 2005 e 2006). In particolare:

- (i) 27 milioni di Euro circa, sono stati oggetto di istanza telematica di rimborso, presentata il 3 dicembre 2009, ai sensi dell'art. 6 del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, (il "d.l. n. 185/2008"), che ha ammesso la deducibilità dall'IRES di un importo forfetario pari al 10 per cento dell'IRAP versata riferibile ai costi del lavoro ed agli interessi passivi;
- (ii) 220 milioni di Euro circa, sono stati richiesti in data 6 marzo 2013 con un nuovo invio telematico ex art. 2, comma 1-quater, decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201 (il "d.l. n. 201/2011"), per la quota parte di rimborso di IRES riferibile al costo del lavoro. Il d.l. n. 201/2011, infatti, ha consentito, a partire dall'anno 2012, la deducibilità dall'IRES dell'intera IRAP analiticamente riferita alla quota imponibile delle spese per il personale dipendente (e assimilato), mantenendo, altresì, la deduzione forfetaria del 10 per cento dell'IRAP riferibile agli oneri finanziari (laddove sostenuti).

Per i tre anni oggetto di contenzioso, sono stati iscritti crediti in bilancio esclusivamente in relazione alle istanze telematiche sub (i) e (ii) mentre non è stato iscritto alcun credito con riferimento alla rimanente parte del rimborso (pari a 22 milioni di Euro circa) richiesta esclusivamente in forma cartacea nel 2008 e non coperta dalle successive procedure telematiche (e dalle norme) su indicate.

Le tre controversie (per i periodi di imposta 2004, 2005 e 2006), sono ad oggi pendenti in primo grado, in attesa di udienza.

Dall'atto di costituzione in giudizio dell'Agenzia delle Entrate (ad oggi avvenuta esclusivamente per il 2006 ma che è ragionevole attendersi, negli stessi termini, anche per gli anni 2004 e 2005, considerata l'identità dell'oggetto di giudizio), si evince che l'Amministrazione finanziaria intende

- (a) richiedere l'estinzione del giudizio per cessata materia del contendere, con riferimento alla parte di rimborso coperta dall'istanza telematica ex d.l. n. 201/2011, sub ii), in considerazione del fatto che il legislatore, con le disposizioni citate, è *“direttamente intervenuto [...] a riformulare la norma e a legittimare il rimborso”*; e
- (b) insistere per il rigetto della pretesa azionata da Poste Italiane in relazione alla quota di rimborso (pari a 22 milioni di Euro circa) non coperta dalle procedure telematiche disciplinate dalle summenzionate norme.

Infine, con riferimento alla quota coperta dalla istanza telematica ex d.l. n. 185/2008 di cui al punto i) sopra (pari a complessivi 27 milioni di Euro), pur in mancanza di un'esplicita richiesta di estinzione per cessata materia del contendere da parte dell'Agenzia delle Entrate, si segnala che quest'ultima ha, nel frattempo, avviato il pagamento di tali somme, provvedendo in data 16 luglio 2015 a rimborsare all'Emittente la maggiore IRES versata nell'anno 2004 (per 8,5 milioni di Euro circa).

20.8.4 Procedimenti amministrativi

20.8.4.1 Ispezione Consob

Nel mese di aprile 2013, la Consob aveva avviato un'ispezione di carattere generale, ai sensi dell'art. 10, comma 1 del TUF, avente ad oggetto la prestazione dei servizi di investimento nell'ambito delle attività di BancoPosta. Le attività ispettive si sono concluse nel mese di maggio 2014 e, a seguito dei relativi esiti, l'autorità ha attivato in parallelo due distinti procedimenti:

- (a) il cd. “intervento di vigilanza” avente lo scopo di indirizzare, per il futuro, la rimozione o la correzione degli aspetti di debolezza ravvisati, prevedendo la partecipazione attiva dell'intermediario;
- (b) il procedimento amministrativo di carattere sanzionatorio, orientato al passato per condotte e fatti già occorsi, nei confronti di persone fisiche esponenti aziendali in ragione dei ruoli ricoperti nel periodo di riferimento oggetto della verifica ispettiva, con la società responsabile in solido.

(a) la Consob, con nota del 7 agosto 2014, ha individuato alcune tematiche concernenti profili di attenzione e cautele da adottare nella prestazione dei servizi di investimento. Per ciascuna tematica Poste Italiane ha definito un piano di interventi con rilasci progressivi entro dicembre 2015 finalizzato alla risoluzione dei profili di attenzione rilevati nel comparto dei servizi di investimento MiFID, come deliberati dal Consiglio di Amministrazione del 16 settembre 2014.

Le iniziative di rafforzamento organizzativo-procedurale individuate, alcune delle quali ricondotte a cantieri progettuali dedicati alla luce della portata degli impatti su sistemi informativi e processi operativi, sono state suddivise nei principali ambiti oggetto di rilievi da parte della Consob:

- politiche commerciali adottate alla luce della disciplina dei conflitti di interesse nella prestazione dei servizi di investimento e nella distribuzione di prodotti finanziari bancari e assicurativi;
- modalità di erogazione del servizio di consulenza ed evoluzione al modello di “consulenza guidata”;
- modello di valutazione dell’adeguatezza delle operazioni e di profilazione della clientela;
- procedure previste per la selezione degli emittenti e per il *pricing* dei prodotti finanziari da destinare alla propria clientela;
- il consolidamento delle analisi sulle caratteristiche e i bisogni della clientela a supporto della pianificazione commerciale e definizione del *budget* inerente i servizi di investimento;
- l’utilizzo degli esiti dell’analisi sulle caratteristiche e i bisogni della clientela ai fini della definizione degli obiettivi nell’ambito del sistema di incentivazione degli addetti di rete;
- il rafforzamento del processo di profilatura della clientela, introducendo controlli automatici di coerenza delle risposte fornite e valorizzando maggiormente i dati oggettivi disponibili nei sistemi aziendali (età, patrimonio, operatività pregressa) con limitazione degli ambiti di autovalutazione del cliente;
- la revisione delle procedure di classificazione dei prodotti offerti in relazione alle caratteristiche di complessità, in linea con la Comunicazione Consob n. 97996/14 del 22 dicembre 2014;
- l’adeguamento delle procedure di valutazione di adeguatezza con aggiornamento dei parametri di controllo nelle verifiche di tolleranza al rischio e frequenza;
- l’aggiornamento delle procedure interne di “Selezione Emittenti” e “Controllo del *pricing*”, rafforzando l’oggettività dei percorsi decisionali ed il ruolo di controllo del *risk management*.

Nel corso dei prossimi mesi è previsto il completamento della realizzazione delle rimanenti iniziative previste dal piano, incentrate sull’introduzione del modello di consulenza “guidata” estesa anche ai disinvestimenti.

Il progetto prevede l’attivazione progressiva, a partire da dicembre 2015, della nuova piattaforma secondo un piano di *roll-out* degli uffici postali e l’erogazione, in coerenza con tale piano, di adeguata formazione al personale di rete in relazione alle innovazioni procedurali intercorse.

Il piano di interventi e le decisioni assunte dalla Società sono state trasmesse nel mese di ottobre 2014, anche a seguito di interazioni con gli Uffici competenti dell’Autorità, proseguite attraverso ulteriori incontri nei mesi di dicembre 2014 e maggio 2015.

Nel mese di giugno 2015 è stata quindi trasmessa alla Consob una nota di dettaglio con l'obiettivo di rappresentare l'evoluzione attesa nel comparto dei servizi di investimento ed illustrare lo stato di avanzamento del piano; nel documento sono state inoltre delineate le attività previste finalizzate ad implementare la nuova piattaforma informatica a supporto della consulenza "guidata".

A conclusione di tale fase di confronto, lo scorso 7 agosto 2015 l'autorità ha inviato una comunicazione nella quale sono state fornite talune osservazioni, che saranno debitamente recepite nello sviluppo delle attività, e richiesti altresì chiarimenti su taluni aspetti, tra cui in sintesi:

- approfondimenti sul nuovo assetto organizzativo di gruppo;
- approfondimenti sulla nuova governance del Patrimonio Bancoposta, con richiesta di trasmissione del nuovo "Regolamento generale sul processo di affidamento di funzioni aziendali di BancoPosta a Poste Italiane";
- chiarimenti in merito alle modalità di monitoraggio e controllo nell'attuazione degli indirizzi commerciali da parte della rete distributiva;
- aggiornamenti sugli esiti della nuova profilazione a seguito delle innovazioni di processo introdotte per tutti i clienti a partire da metà giugno 2015;
- informazioni di maggior dettaglio sulla nuova procedura di "consulenza guidata" e sullo stato di avanzamento degli interventi di implementazione della stessa.

I riscontri in ordine a quanto sopra rappresentato sono stati trasmessi all'Autorità il 30 settembre 2015, inoltre la Società avrà cura di informare periodicamente gli Uffici competenti in merito all'avanzamento delle successive attività.

(b) Con riferimento al procedimento sanzionatorio, il 26 agosto 2015 è stato notificato alla Società, in qualità di soggetto responsabile in solido, il provvedimento adottato dalla Consob il 30 luglio 2015; con il quale sono state applicate, nei confronti di taluni esponenti aziendali, sanzioni amministrative pecuniarie per violazione dell'art. 21 del TUF, per un importo complessivo pari a Euro 60.000.

Nello specifico la Consob ha contestato (i) la violazione del combinato disposto dell'art. 21, comma 1, lettera a) del TUF, che impone agli intermediari di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti, nonché dell'art. 21, comma 1-bis, lett. a), del TUF e degli artt. 23 e 25 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007 che impongono agli intermediari di adottare ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse e di gestirli in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti; e (ii) la violazione del combinato disposto dell'art. 21, comma 1, lettera d) del TUF, e dell'art. 15 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007 che impongono agli intermediari di dotarsi di procedure idonee ad assicurare il corretto svolgimento dei servizi di investimento, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a) del d.lgs. n. 58 del 1998, che impone agli intermediari di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti, e degli artt. 39 e 40, del Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 che disciplinano la profilatura del cliente e la valutazione di adeguatezza degli investimenti. Le carenze riscontrate hanno riguardato: (a) la profilatura della clientela (periodo della violazione: 1° gennaio 2011 – 23 maggio 2014) anche nella Filiale Milano 1 (periodo della violazione: 1° gennaio 2012 – 31 dicembre 2012); (b) la ricostruibilità dei comportamenti (periodo della violazione: 1° gennaio 2011 – 23 maggio 2014); e (c) la mancata valutazione di adeguatezza sui disinvestimenti (periodo della violazione: periodo della violazione: 1° gennaio 2011 – 23 maggio 2014).

I comportamenti rilevati dalla Consob nel periodo preso in considerazione sono di seguito descritti:

“– in un contesto in cui il servizio di collocamento risultava focalizzato su prodotti emessi dalle società del Gruppo Poste e dunque già caratterizzato da una situazione di potenziale conflitto di interessi, ha compiuto scelte strategiche, riflesse nei documenti riguardanti la pianificazione commerciale ed i sistemi di incentivazione, tali da orientare, in assenza di adeguata valorizzazione degli effettivi bisogni della clientela, la propria attività di commercializzazione su specifici prodotti o categorie di prodotti (prevalentemente caratterizzati da elevate commissioni up-front). In particolare, dagli accertamenti ispettivi è emerso il ricorso a disinvestimenti anticipati della clientela (ovvero effettuati prima della naturale scadenza del prodotto finanziario) – anche di carattere massivo per il tramite di OPA buyback – strumentali alla utilizzazione delle risorse da essi rivenienti per l’acquisto di altri prodotti “a budget” in collocamento, determinando così un “effetto sostituzione” degli strumenti finanziari collocati presso gli investitori (c.d. switch), senza che si tenesse conto delle esigenze degli investitori. A fronte di ciò, Poste Italiane S.p.A. ha omesso di gestire tale acuita situazione di conflitto di interessi non evitando che la stessa incidesse negativamente sugli interessi dei clienti e di fatto consentendo il realizzarsi, sul piano operativo dei rapporti con la clientela, di comportamenti non conformi al dovere di agire con diligenza, correttezza e trasparenza;

– è venuta meno al dovere di dotarsi di procedure, relativamente alla profilatura della clientela, idonee ad assicurare il corretto svolgimento della verifica di adeguatezza connessa alla prestazione del servizio di consulenza. In particolare, sono emerse le seguenti carenze: i) la mancanza di presidi volti ad intercettare eventuali incongruenze nelle risposte rese dai clienti in fase di profilatura della clientela che hanno consentito il verificarsi di comportamenti operativi irregolari anche nella Filiale Milano 1, oggetto di specifica indagine ispettiva; ii) l’assenza di meccanismi idonei a ricostruire le modalità di relazione tra operatore e cliente nell’ambito del servizio di consulenza; iii) la mancata introduzione della verifica di adeguatezza anche sui disinvestimenti, in quanto presunti sempre ad iniziativa del cliente. Nell’ambito di una operatività caratterizzata da un’elevata presenza di disinvestimenti anticipati dei clienti retail, è risultato che tali operazioni non sono state frutto di un’autonoma determinazione di detta clientela e non sono state sottoposte alla doverosa verifica di adeguatezza da parte della Società”.

20.8.4.2 Ispezione IVASS

A seguito dell’attività ispettiva condotta tra il 1° aprile e il 14 luglio 2014 tesa a valutare il governo, la gestione e il controllo degli investimenti e dei rischi finanziari nonché il rispetto della normativa antiriciclaggio l’IVASS, in data 17 settembre 2014, ha notificato a Poste Vita (i) un documento recante rilievi e osservazioni di vigilanza in esito a detti accertamenti ispettivi, (ii) un atto di contestazione ai sensi degli artt. 326, comma 1, del Cap e 6 del Regolamento IVASS n. 1/2013, con cui l’Autorità di vigilanza ha disposto l’avvio della procedura sanzionatoria ex art. 326 del Cap, contestando a Poste Vita quattro infrazioni – per violazioni in ambito antiriciclaggio – soggette, ciascuna, alla sanzione amministrativa pecuniaria di cui all’art. 56, comma 1, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 e (iii) una nota contenente talune richieste di interventi correttivi sempre in materia di antiriciclaggio.

Secondo quanto già illustrato nel paragrafo 4.1.3.5 – *Rischi connessi agli accertamenti delle autorità di vigilanza*, l'IVASS ha comunicato alla compagnia che le risultanze degli accertamenti ispettivi sono state “*parzialmente favorevoli*” per quanto concerne il governo, la gestione e il controllo degli investimenti e dei rischi finanziari, ascrivibili ad alcune debolezze – suscettibili di miglioramento – dei sistemi di governo e controllo in un contesto di orientamenti di gestione relativamente prudenti.

D'altra parte sono emerse risultanze “*in prevalenza sfavorevoli*” con riferimento al rispetto della normativa antiriciclaggio, in ragione di carenze nei presidi organizzativi e del mancato rispetto delle disposizioni normative, tali da esporre Poste Vita e il gruppo assicurativo ad essa facente capo “*ad un elevato rischio operativo e reputazionale*”.

Con riferimento ai rilievi formulati dall'Autorità diversi da quelli in ambito antiriciclaggio (su cui si tornerà *infra*), in data 17 novembre 2014 Poste Vita ha inviato all'IVASS le proprie valutazioni e considerazioni. In tal sede, la compagnia ha per un verso riaffermato la sostanziale conformità alle regole della propria condotta e della propria struttura e, per altro verso ha fatto propri gli spunti di miglioramento indicati dall'Autorità di vigilanza, individuando a tal fine una serie di azioni e di iniziative, tra l'altro, in punto di *governance*, di gestione dei rischi e di controlli interni cui, poi, ha dato e sta dando effettivo corso, portandone anche a conoscenza l'IVASS.

- (i) Con riferimento al governo societario, l'IVASS ha posto l'attenzione principalmente sui seguenti aspetti: (i) l'azione di indirizzo in materia di rischi finanziari e la consapevolezza delle tematiche più rilevanti (anche prevedendo un maggior coinvolgimento dei responsabili delle funzioni operative e di controllo) da parte del consiglio di amministrazione; (ii) il sistema delle deleghe, tenuto conto anche del ruolo dei comitati endo-consiliari (aventi natura consultiva) nonché delle linee di *reporting* tra lo stesso consiglio e le funzioni di controllo; (iii) l'aggiornamento delle politiche di gestione del rischio, che avrebbero dovuto essere maggiormente adeguate ad indirizzare il sistema di gestione dei rischi e dei controlli interni; (iv) una generale revisione delle politiche e procedure aziendali, al fine di renderle maggiormente coerenti alla configurazione complessiva dei rischi della compagnia.

In ordine a tali aspetti, Poste Vita nel gennaio del 2015 ha completato il piano di interventi migliorativi del proprio sistema di *governance*, in un'ottica di rafforzamento dell'azione di indirizzo svolta dal consiglio di amministrazione. In tale contesto, la compagnia ha, tra l'altro, istituito un comitato per il controllo interno (ex Regolamento ISVAP n. 20/2008) deputato ad assistere il consiglio di amministrazione nella definizione delle linee di indirizzo in materie strategiche e di gestione dei rischi (quali, ad esempio, la definizione delle linee generali del sistema di controllo interno e la verifica periodica della sua adeguatezza; il processo di designazione e sostituzione dei responsabili delle funzioni di controllo nonché la predisposizione e approvazione delle *policy* interne di funzionamento delle suddette funzioni). Al comitato per il controllo interno sono state anche attribuite competenze in materia di c.d. operazioni con parti correlate.

- (ii) I rilievi dell'IVASS sulla “gestione” hanno riguardato, principalmente, l'ambito del governo dei rischi adottato all'epoca dalla compagnia e hanno evidenziato talune debolezze dello stesso, suscettibili di miglioramento, avuto riguardo anche al ruolo del comitato rischi in materia di gestione degli investimenti.

In relazione a tali aspetti, Poste Vita ha proseguito nell'attuazione di un progetto adottato già prima dell'ispezione dell'IVASS, volto alla predisposizione di politiche e processi di valutazione e gestione attuale e prospettica dei rischi.

Ancor prima dell'avvio del procedimento di ispezione da parte dell'IVASS, infatti, Poste Vita aveva avviato un processo di revisione generale del *risk appetite framework*, al fine di garantire l'adeguamento della compagnia alle nuove normative europee in tema di rischio, e, in particolare, alla Direttiva n. 138 del 2009 (c.d. Direttiva *Solvency II*), la quale prescrive alle imprese di assicurazione, fra l'altro, l'obbligo di procedere periodicamente alla valutazione sui rischi propri dell'impresa (c.d. *Own Risk Self Assessment* od *ORSA*).

In aggiunta a quanto precede, Poste Vita ha intrapreso una serie di interventi in tema di gestione, volti a garantire la revisione complessiva dell'intero sistema dei limiti di investimento, una maggiore tracciabilità nei processi di formazione del bilancio, la partecipazione all'ideazione e formalizzazione di una *pricing policy* del gruppo e alla definizione di procedure e metodologie di valutazione contabile.

- (iii) Con riferimento al sistema dei "controlli", l'Autorità ha "raccomandato" alla compagnia di migliorare il processo di identificazione e valutazione preventiva dei rischi maggiormente rilevanti, nonché di definire con maggior dettaglio i contenuti e la periodicità dei riscontri di secondo livello. Tali spunti di miglioramento sono stati recepiti dalla compagnia.

Si fa presente peraltro che già nel mese di agosto 2014, nel contesto del rinnovo degli organi societari giunti a scadenza del mandato, si è proceduto alla nomina di due consiglieri indipendenti nell'ambito dell'organo amministrativo.

Più in generale, i presidi, i processi e le procedure interne interessati dai suddetti rilievi sono stati oggetto di complessiva rivisitazione nell'ambito più ampio del processo di adeguamento di Poste Vita e Poste Assicura al nuovo assetto regolamentare Solvency II.

Fermo quanto precede, si evidenzia che, alla Data del Prospetto, l'Autorità di vigilanza non ha contestato alla compagnia alcuna irregolarità in ordine ai suddetti rilievi.

Con riferimento ai profili di conformità alla normativa antiriciclaggio, l'IVASS ha invece riscontrato criticità sotto diversi aspetti.

Considerata l'estesa operatività della compagnia, l'Autorità ha anzitutto rilevato carenze organizzative (in termini di dotazione di risorse umane e tecniche) della funzione antiriciclaggio di Poste Vita. Ulteriori rilievi hanno poi riguardato le principali fasi del processo di gestione del rischio di riciclaggio della compagnia, interessando (i) l'adeguata verifica della clientela, (ii) l'efficacia dell'attività di rilevazione e di analisi delle operazioni potenzialmente sospette e (iii) l'assenza di efficaci controlli a presidio della completezza e correttezza delle registrazioni effettuate nell'Archivio unico informatico.

A questo riguardo, come anticipato, l'IVASS ha quindi richiesto alla compagnia di predisporre e adottare un piano di "interventi correttivi in ambito antiriciclaggio". Tale piano è stato presentato all'IVASS il 17 novembre 2014 e successivamente integrato. La compagnia sta dando puntuale esecuzione alle attività e alle progettualità previste dal piano informando con periodicità l'Autorità di vigilanza. Il piano di interventi prevede un rafforzamento delle attività di profilazione del rischio della clientela, di rilevazione e di segnalazione delle operazioni

potenzialmente sospette, di tenuta dell'Archivio unico informatico, nonché l'ottimizzazione dei dati e delle informazioni raccolte dall'intermediario Poste Italiane, in particolare con riferimento all'adeguata verifica della clientela.

Inoltre, sempre in ambito antiriciclaggio, si rammenta l'avvenuta notificazione alla compagnia, in data 17 settembre 2014, di un atto di contestazione ex artt. 326, comma 1, del Cap e 6 del Regolamento IVASS n. 1/2013, con cui l'IVASS ha contestato a Poste Vita quattro infrazioni soggette, ciascuna, alla sanzione amministrativa pecuniaria di cui all'art. 56, comma 1, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 (i.e., da Euro 10.000 a Euro 200.000).

Più nel dettaglio, sono state contestate a Poste Vita le violazioni delle disposizioni di cui al combinato disposto:

- dell'art. 7, comma 2, del D. Lgs. 231/2007 e degli artt. 4 e 10 del Regolamento ISVAP 41/2012;
- dell'art. 7, comma 2, del D. Lgs. 231/2007 e dell'art. 15, comma 3, del Regolamento ISVAP 41/2012;
- dell'art. 37, comma 7, del D. Lgs. 231/2007 e dell'art. 7, commi 1 e 4, del Provvedimento della Banca d'Italia del 3 aprile 2013;
- dell'art. 7, comma 2, del D. Lgs. 231/2007 e dell'art. 16, commi 1, 2 e 3, del Regolamento ISVAP 41/2012.

Allo stato, il procedimento sanzionatorio sta seguendo l'*iter* previsto e non si è ancora definito.

Le possibili conseguenze nel caso in cui il procedimento sanzionatorio in parola dovesse concludersi con esito negativo, sarebbero rappresentate dall'applicazione della richiamata sanzione pecuniaria con riferimento a una o più delle quattro violazioni contestate, in ciascun caso nell'importo che la stessa determinerà (comunque non inferiore a Euro 10.000 e non superiore a Euro 200.000). In siffatta ipotesi, sarà comunque salvo il diritto di Poste Vita di impugnare il provvedimento di irrogazione delle sanzioni presso le competenti sedi giudiziarie.

20.8.4.3 Accertamenti relativi alla disciplina antiriciclaggio

In relazione ai servizi finanziari offerti ai propri clienti, BancoPosta è sottoposta alla normativa antiriciclaggio di cui al D. Lgs. 231/07 e antiterrorismo di cui al D. Lgs. 109/07 e ai relativi poteri ispettivi e sanzionatori della Banca d'Italia ed è, dunque, periodicamente soggetta a verifiche da parte delle autorità competenti.

Nel corso del primo semestre 2015, sono stati notificati alla Società due verbali di accertamento di infrazione della normativa antiriciclaggio. La Società ha provveduto a inviare al MEF le memorie difensive per ognuno dei verbali notificati. Complessivamente al 30 giugno 2015 i procedimenti attivati dal MEF (ancora aperti o conclusi nel periodo di riferimento) sono 33, di cui:

- (a) 28 per omessa segnalazione di operazioni sospette (26 aperti e 2 conclusi);
- (b) 5 per violazione delle norme in materia di limitazione all'uso del contante e dei titoli al portatore (tutti aperti);

- (c) In relazione ai 2 procedimenti conclusi per omessa segnalazione di operazioni sospette, la Società ha complessivamente provveduto al pagamento di una sanzione amministrativa pari a 20.683 Euro. Per i 26 procedimenti aperti si segnala che la potenziale sanzione è compresa tra l'1% e il 40% degli importi delle operazioni non segnalate che presentano la seguente distribuzione per *range* di importo:

Range di importo	Numero procedimenti aperti
<100 mila euro	7
100-259 mila euro	5
250 mila - 1 mln euro	6
1-5 milioni di euro	5
>5 mln euro	3
Totale	26

- (d) Per i 5 procedimenti aperti, per violazioni in materia di limitazione uso del contante, la sanzione amministrativa pecuniaria è compresa tra l'1% e il 40% degli importi trasferiti. Per 4 procedimenti aperti l'importo in oggetto è inferiore a 100 mila Euro e in un caso l'importo è compreso tra 100 mila e 250 mila Euro.
- Per tutti i procedimenti ancora aperti (31) la Società ha accantonato a fondo rischi le perdite potenziali derivanti dall'irrogazione di sanzioni.
- L'operatività oggetto di contestazione si riferisce per 7 procedimenti ad anni precedenti al 2008, per 10 al periodo 2009-2010 e in 14 casi ad operatività del periodo 2011-2012.

Si evidenzia come a partire dal 2009 e con importanti rilasci avvenuti nell'ultimo biennio sia stato condotto un percorso di costante rafforzamento del sistema aziendale antiriciclaggio, intervenendo su processi e sistemi informatici relativi alle tre componenti fondamentali: (i) conoscenza della clientela (obblighi di adeguata verifica, monitoraggio del potenziale rischio, controlli antiterrorismo e obbligo di astensione); (ii) registrazione nell'Archivio Unico Informatico (c.d. AUI) dei dati della clientela e delle operazioni in base a soglie di importo predeterminate; e (iii) segnalazione delle operazioni sospette all'Unità di Informazione Finanziaria (c.d. U.I.F.).

In particolare, tale iniziativa ha permesso di migliorare il livello di conoscenza e monitoraggio della clientela, mediante l'introduzione di procedure informatiche integrate con i sistemi di *front-end* per lo svolgimento dell'adeguata verifica, l'applicazione di controlli antiterrorismo "in linea" e la profilazione della clientela in base al potenziale rischio. L'evoluzione degli applicativi ha, inoltre, consentito di rafforzare l'*iter* di segnalazione delle operazioni sospette, anche mediante il maggior utilizzo di strumenti a supporto dell'operatore per l'individuazione di fattispecie anomale. Le innovazioni introdotte sono state accompagnate da una organica rivisitazione delle procedure interne e da cicli di formazione nel continuo finalizzati ad elevare il livello di consapevolezza e attenzione al rispetto degli adempimenti previsti.

In particolare in materia di "adeguata verifica" Poste Italiane utilizza procedure informatiche volte alla corretta identificazione dei nuovi clienti e vincola l'apertura di nuovi rapporti all'acquisizione dei dati necessari per profilare la clientela. Nel corso del 2014 sono stati implementati gli interventi procedurali e informatici ai fini dell'adeguamento al provvedimento in

materia di “adeguata verifica” emanato da Banca d’Italia, con l’ampliamento delle informazioni da acquisire nell’ambito del questionario di adeguata verifica in sede di apertura dei rapporti e l’integrazione del patrimonio informativo per il calcolo del profilo di rischio.

In merito alla completezza e correttezza delle registrazioni delle operazioni nell’Archivio Unico Informatico a partire dal 2013 è stato esteso il numero dei controlli anche grazie all’utilizzo di un nuovo applicativo dedicato e sono attivi monitoraggi periodici per verificare la completezza dei flussi di alimentazione; entro il 2015 è prevista la messa a regime del sistema di verifica automatica della completezza delle operazioni registrate in AUI rispetto ai dati presenti nei sistemi aziendali.

Per quanto concerne il processo di segnalazione e individuazione di operazioni sospette sono stati realizzati interventi di revisione dell’assetto organizzativo in ottica di maggiore integrazione e specializzazione delle unità preposte sia a livello di rete distributiva che in sede centrale. Si è provveduto inoltre all’evoluzione degli applicativi a supporto dell’individuazione di operazioni potenzialmente sospette, mediante l’implementazione di una nuova piattaforma informatica che accentra in un’unica base dati relazionale, le informazioni su cliente/operatività. La nuova piattaforma, ha consentito l’ampliamento e la sofisticazione degli indicatori di anomalia rispetto agli *standard* utilizzati del sistema bancario al fine di arricchire, in modo tempestivo il patrimonio informativo a disposizione degli addetti di rete relativamente a talune tipologie di prodotti/servizi a maggior rischio, sia sul canale fisico che *online*, che presentino determinate soglie di importo/frequenza.

Nel corso del secondo semestre 2015 è inoltre previsto il rilascio progressivo di ulteriori indicatori di anomalia a supporto della segnalazione di operazioni sospette al fine di rafforzare il presidio su operatività a maggior rischio ed incrementare la capacità di intercettare i fenomeni potenzialmente anomali, combinando l’analisi dell’operatività con le caratteristiche soggettive della clientela.

Inoltre nel primo semestre 2015 è stata messa a regime: i) la nuova piattaforma dedicata ai controlli di secondo livello sull’operatività e le posizioni a maggior rischio riciclaggio, anche al fine di attivare la chiusura dei relativi rapporti, nonché sulla corretta applicazione delle procedure interne; ii) il nuovo applicativo antiterrorismo in sostituzione della procedura attuale, allo scopo di ampliare e rendere più sofisticati i controlli sui nominativi dei clienti.

Infine, il Consiglio di Amministrazione del 27 maggio 2015 ha approvato il nuovo modello organizzativo in materia antiriciclaggio che ha previsto la costituzione di una funzione di controllo specificamente deputata a prevenire e contrastare la realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. La funzione antiriciclaggio, costituita a diretto riporto del responsabile BancoPosta, è responsabile dei controlli di conformità nonché delle attività di istruttoria e valutazione delle operazioni sospette coordinate dal delegato aziendale alla segnalazione.

Infine si segnala che in data 14 settembre 2015 la Banca d’Italia ha avviato, ai sensi dell’art. 54, Decreto Legislativo 1.9.93 n.385, e con riferimento alle attività di BancoPosta un accertamento ispettivo mirato a valutare il rispetto della normativa in tema di “trasparenza” delle operazioni e correttezza delle relazioni con la clientela e di contrasto del riciclaggio.

Per quanto riguarda, poi, la controllata Poste Vita, a seguito di accertamenti ispettivi condotti dall'IVASS tra il 2 aprile 2014 e il 14 luglio 2014, in data 17 settembre 2014 è stato notificato un atto di contestazione ai sensi degli artt. 326, comma 1, del Cap e 6 del Regolamento IVASS n. 1/2013, con cui l'Autorità di vigilanza ha disposto l'avvio della procedura sanzionatoria ex art. 326 del Cap, contestando a Poste Vita quattro infrazioni – per asserite violazioni in ambito antiriciclaggio - soggette, ciascuna, alla sanzione amministrativa pecuniaria di cui all'art. 56, comma 1, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 (i.e., da Euro 10.000 a Euro 200.000).

Allo stato, il procedimento sanzionatorio sta seguendo l'*iter* previsto e non si è ancora definito.

Le possibili conseguenze per Poste Vita nel caso in cui il procedimento sanzionatorio in parola dovesse concludersi con esito negativo, sarebbero rappresentate dall'applicazione della richiamata sanzione pecuniaria con riferimento a una o più delle quattro violazioni contestate, in ciascun caso nell'importo che la stessa determinerà (comunque non inferiore a Euro 10.000 e non superiore a Euro 200.000). In siffatta ipotesi, sarà comunque salvo il diritto di Poste Vita di impugnare il provvedimento di irrogazione delle sanzioni presso le competenti sedi giudiziarie.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.8.4.2 del Prospetto.

20.8.4.4 Procedura innanzi alla Commissione Europea relativa agli aiuti di stato

In data 13 settembre 2013, il Tribunale dell'Unione Europea ha accolto con sentenza il ricorso di Poste Italiane contro la decisione della Commissione Europea del 16 luglio 2008 in tema di aiuti di stato (decisione C42/2006), condannando quest'ultima alle spese del procedimento. In ottemperanza a tale decisione, la Società nel novembre del 2008 aveva effettuato la restituzione delle somme richieste (443 milioni di Euro oltre interessi di 41 milioni di Euro).

Nella suddetta decisione del 16 luglio 2008, la Commissione aveva dichiarato che la remunerazione corrisposta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per le somme raccolte tramite i conti correnti postali e depositate presso il Tesoro nel periodo 2005-2007 costituiva un aiuto di Stato incompatibile con la normativa dell'Unione Europea.

Il Tribunale, nella citata sentenza del 13 settembre 2013, ha annullato la decisione della Commissione nel merito, per un errore manifesto di valutazione, con riferimento alla valutazione degli investimenti alternativi in applicazione del principio del "mutuatario privato".

In attuazione della sentenza del Tribunale dell'Unione Europea divenuta definitiva, come previsto dall'art.1 comma 281 della Legge di Stabilità n. 190 del 23 dicembre 2014, in data 13 maggio 2015 la Società ha incassato l'importo di 535 milioni di Euro dallo Stato Italiano. Con la Legge di Stabilità 2015, al fine di dare attuazione alla sentenza del Tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013, è stata autorizzata la spesa di 535 milioni di Euro per l'anno 2014 a favore di Poste Italiane. L'incasso di tali somme presso la Tesoreria Centrale dello Stato è avvenuto il 13 maggio 2015.

Al fine di adempiere alla sentenza del Tribunale, la Commissione deve adottare una nuova decisione in sostituzione di quella annullata. Pertanto la Commissione Europea ha successivamente riaperto l'indagine, incaricando un esperto esterno di verificare che i livelli dei tassi d'interesse riconosciuti alla Società dal 1° gennaio 2005 al 31 dicembre 2007 sui depositi presso il MEF (ai sensi dell'art. 1, comma 31 della Legge 23 dicembre 2005 n. 266), siano stati allineati a quelli di mercato. Alla Data del Prospetto, l'esperto ha sottoposto alla Commissione Europea in via preliminare una versione aggiornata delle analisi condotte originariamente dalla Commissione Europea stessa e il procedimento è pendente.

Alla Data del Prospetto, non è possibile prevedere gli esiti della nuova indagine. Qualora la Commissione dovesse adottare una decisione sfavorevole, il Ministero dell'Economia e delle Finanze sarebbe tenuto a recuperare il presunto aiuto, secondo quanto calcolato dalla Commissione tenendo conto delle analisi dell'esperto esterno. Poste Italiane avrebbe tuttavia la possibilità di ricorrere nuovamente presso il Tribunale dell'Unione Europea per l'annullamento della decisione ai sensi dell'art. 263 del Trattato (TFUE).

20.9 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE

Dal 30 giugno 2015 alla Data del Prospetto, non si sono verificati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.

CAPITOLO 21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE AZIONARIO

21.1.1 Capitale azionario sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente è pari a Euro 1.306.110.000,00 suddiviso in 1.306.110.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Prospetto, non sono in circolazione strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale emessi dall'Emittente.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non detiene azioni proprie.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Prospetto, non sono in circolazione obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant* emesse dall'Emittente.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso, o di un impegno all'aumento del capitale

Non applicabile.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Non applicabile.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale

Alla data di costituzione dell'Emittente, avvenuta in data 28 febbraio 1998, il capitale sociale dello stesso era pari a Lire 2.561.000.000.000, suddiviso in n. 2.561.000.000 azioni aventi valore nominale pari a Lire 1.000 ciascuna, detenute interamente dal MEF. In data

4 aprile 2001, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la conversione in Euro del capitale sociale dell'Emittente, pari ad Euro 1.306.110.000,00 suddiviso in n. 2.561.000.000 azioni ordinarie aventi valore nominale pari a Euro 0,51, imputando la differenza originatasi dalla conversione, pari a Euro 16.536.000, a riserva legale appositamente costituita. A seguito del raggruppamento deliberato dall'Assemblea straordinaria degli azionisti tenutasi in data 14 maggio 2007, il capitale sociale, pari ad Euro 1.306.110.000,00, era costituito da n. 1.306.110.000 azioni aventi valore nominale pari a Euro 1,00.

In data 31 luglio 2015, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato di eliminare l'indicazione del valore nominale delle Azioni.

Negli ultimi tre esercizi (chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014), il capitale sociale dell'Emittente è rimasto invariato.

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO

In data 31 luglio 2015, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha approvato – a seguito del rilascio da parte della Banca d'Italia, in data 27 luglio 2015, del provvedimento di accertamento, secondo quanto al riguardo disposto dall'art. 56 del TUB – lo Statuto di Quotazione, che entrerà in vigore alla Data di Avvio delle Negoziazioni, al fine di adeguare le previsioni statutarie allo *status* di società con azioni quotate.

Nella stessa data, l'assemblea straordinaria ha altresì approvato – sempre a seguito del rilascio da parte della Banca d'Italia, in data 27 luglio 2015, del provvedimento di accertamento, secondo quanto al riguardo disposto dall'art. 56 del TUB – un nuovo statuto sociale, destinato ad avere efficacia immediata, e dunque vigente alla Data del Prospetto, con l'obiettivo di adeguare la *governance* della Società alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina, nonché alle Disposizioni di Vigilanza.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale dell'Emittente, definito nell'articolo 4 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione, è rappresentato dall'esercizio, sia nel territorio nazionale sia all'estero:

- (a) dei servizi di posta, in base ed in conformità al D.P.R. 29 marzo 1973 n. 156 e successive modificazioni e integrazioni;
- (b) dei servizi di BancoPosta, in base ed in conformità al D.P.R. 29 marzo 1973 n. 156 e al D.P.R. 14 marzo 2001 n. 144 e successive modificazioni e integrazioni, ed in particolare:
 - (i) raccolta del risparmio tra il pubblico, come definita dall'art. 11, comma 1, del Testo Unico Bancario, e attività connesse e strumentali;
 - (ii) raccolta del risparmio postale;
 - (iii) prestazione di servizi di pagamento, compresa l'emissione di moneta elettronica e di altri mezzi di pagamento, di cui all'articolo 1, comma 2, lettera f), numeri 4) e 5), del TUB;
 - (iv) servizio di intermediazione in cambi;
 - (v) promozione e collocamento presso il pubblico di finanziamenti concessi da banche e intermediari finanziari abilitati;

- (vi) servizi di investimento e accessori previsti, rispettivamente, dall'art. 1, comma 5, lett. b), c), c-bis), e) ed f), e dall'art. 1, comma 6, lett. a), b), d), e), f) e g), del TUF, nonché le attività connesse e strumentali ai servizi di investimento;
- (vii) servizio di riscossione di crediti;
- (viii) attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa ai sensi del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, Codice delle Assicurazioni Private;
- (c) dei servizi di comunicazione postale ed elettronica e dei servizi di telecomunicazione, sia tradizionalmente intesi sia nell'accezione di servizi innovativi e integrati, tra cui a titolo esemplificativo: servizi di notifica, servizi di comunicazione ibrida e digitale, servizi di corrispondenza *online*, servizi di certificazione digitale e attività di micro logistica;
- (d) dei servizi di pacchi, corriere espresso e in generale dei servizi di logistica, nonché dei servizi di trasporto, anche aereo, di persone e cose, ai sensi dell'art. 2195, comma 1, n. 3) del codice civile;
- (e) della vendita al dettaglio di tutti i valori bollati e di francobolli, nonché di beni e prodotti diversi anche di fornitori esterni;
- (f) della distribuzione e della vendita di titoli e documenti di viaggio;
- (g) di ogni attività di valorizzazione delle reti della Società e delle connesse infrastrutture tecnologiche per l'erogazione di servizi ivi comprese la formazione, ricerca, assistenza e consulenza alla Pubblica Amministrazione, aziende e privati.

La realizzazione dell'oggetto sociale può essere perseguita anche per mezzo di società o enti dei quali la Società può promuovere la costituzione o nei quali può assumere partecipazioni.

La Società può compiere – nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari applicabili – tutte le operazioni strumentali, accessorie o comunque ritenute necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, e a tal fine può quindi, a titolo esemplificativo, compiere operazioni immobiliari, mobiliari, commerciali, industriali e finanziarie nel rispetto della specifica normativa, nonché di acquisto e vendita di beni e servizi – per sé e per le controllate – comunque collegati con l'oggetto sociale, nonché operazioni finalizzate all'integrazione con altri operatori attivi nella logistica e nel trasporto, ivi incluso l'aerotrasporto.

In ultimo, la Società può curare il coordinamento organizzativo, tecnico e finanziario delle società partecipate, provvedendo all'opportuna assistenza finanziaria delle stesse.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni statutarie aventi ad oggetto gli organi di amministrazione, direzione e controllo

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale, con riferimento anche alle specifiche previsioni dello Statuto di Quotazione, rinviando per ulteriori informazioni ai relativi testi ed alla normativa applicabile.

Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione, l'Emittente è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a 5 e non superiore a 9. L'Assemblea ne determina il numero entro i limiti suddetti.

La composizione del consiglio di amministrazione deve assicurare il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi.

Gli amministratori sono nominati per un periodo di tre esercizi, che scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, ovvero per il periodo, comunque non superiore a tre esercizi, stabilito all'atto di nomina, e sono rieleggibili.

Gli amministratori devono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla legge, dalle disposizioni regolamentari vigenti, dallo statuto e dalle Disposizioni di Vigilanza.

Un numero di amministratori non inferiore a quello previsto dalla normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo vigente deve possedere i requisiti di indipendenza. A tal fine non sono considerati amministratori indipendenti:

1. il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della Società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;
2. coloro che sono legati alla Società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della Società e ai soggetti di cui al numero 1) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione, per la validità delle riunioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica. Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti. In caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto di Quotazione, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, Il Consiglio di Amministrazione delibera sulle seguenti materie:

1. la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
2. l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
3. la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
4. l'adeguamento dello statuto espressamente richiesto da disposizioni di legge;
5. il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il Consiglio di Amministrazione può in ogni caso decidere di sottoporre le summenzionate deliberazioni all'assemblea straordinaria.

Oltre alle funzioni che, in ragione di previsioni legislative, il Consiglio di Amministrazione non può delegare, non sono altresì delegabili, con riferimento al Patrimonio BancoPosta, tutte le funzioni per le quali la delega è esclusa dalle Disposizioni di Vigilanza, secondo quanto specificato all'art. 20.3 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione.

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione, il Consiglio di Amministrazione delega proprie attribuzioni a uno solo dei suoi componenti, che conseguentemente viene denominato Amministratore Delegato, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega, nei limiti di cui all'articolo 2381 del codice civile e di quelli stabiliti dallo Statuto e dello Statuto di Quotazione.

Ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione la rappresentanza della Società e la firma sociale spettano sia al Presidente sia all'Amministratore Delegato, a quest'ultimo nell'ambito dei poteri delegati. In caso di assenza o impedimento del Presidente, la rappresentanza spetta al vice presidente se nominato. La firma del vice presidente fa fede di fronte ai terzi dell'assenza o dell'impedimento del presidente.

Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14.4 dello Statuto di Quotazione, gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Possono presentare una lista per la nomina degli amministratori i soci che, al momento della presentazione della lista, da soli o insieme ad altri soci, detengano una quota di partecipazione almeno pari all'1% del capitale sociale ovvero pari a quella determinata dalla Consob con proprio regolamento. La titolarità della quota minima di partecipazione è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società; la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste medesime.

Le liste sono depositate presso la sede sociale, con le modalità previste dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente, almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello previsto per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori. Le liste, inoltre, devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della Società almeno 21 (ventuno) giorni prima di quello previsto per l'Assemblea, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

Ciascuna lista deve includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza, menzionando distintamente tali candidati e indicando uno di essi al primo posto della lista.

Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea, in modo da garantire una composizione del consiglio di amministrazione rispettosa di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Unitamente a ciascuna lista, a pena di inammissibilità della medesima, devono depositarsi il *curriculum* professionale di ogni candidato e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eventuale indipendenza prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche.

Gli amministratori nominati devono comunicare immediatamente al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista. I soggetti che lo controllano, le società da essi controllate e quelle sottoposte a comune controllo non possono presentare né concorrere alla presentazione di altre liste né votarle, nemmeno per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie, intendendosi per controllate le società di cui all'art. 93 del TUF. Un candidato può presentarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Secondo quanto previsto dalla normativa applicabile, all'elezione degli amministratori si procede come segue: (i) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (la "**Lista di Maggioranza**"), vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i tre quarti degli amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità inferiore; (ii) i restanti amministratori vengono tratti dalle altre liste che non siano collegate in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti; a tal fine, i voti ottenuti dalle liste stesse sono divisi successivamente per uno, due, tre e così via, secondo il numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine dalle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati. Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulta eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori. Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulta eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procede a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

Ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tiene conto dei candidati indicati nelle liste che abbiano ottenuto un numero di voti inferiore alla metà della percentuale richiesta per la presentazione delle liste stesse.

Nel caso in cui non risulti eletto il numero minimo necessario di amministratori indipendenti e/o di amministratori appartenenti al genere meno rappresentato, gli amministratori della lista più votata contraddistinti dal numero progressivo più alto e privi dei requisiti in questione sono sostituiti dai successivi candidati aventi il requisito o i requisiti richiesti tratti dalla medesima lista. Qualora anche applicando tale criterio non sia possibile individuare degli amministratori aventi le predette caratteristiche, il criterio di sostituzione indicato si applicherà alle liste di minoranza via via più votate dalle quali siano stati tratti dei candidati eletti; qualora anche applicando i criteri di sostituzione qui previsti non siano individuati idonei sostituti, l'assemblea delibera a maggioranza semplice. In tale ipotesi le sostituzioni verranno effettuate a partire dalle liste via via più votate e dai candidati contraddistinti dal numero progressivo più alto.

Al termine delle operazioni sopra indicate, il presidente procede alla proclamazione degli eletti.

Per la nomina di amministratori, che per qualsiasi ragione non vengano eletti ai sensi del procedimento sopra previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge in modo da assicurare comunque la presenza del numero necessario di amministratori in possesso

dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile secondo quanto segue. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del consiglio di amministrazione assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché garantendo il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Collegio sindacale

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione, l'assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi, e ne determina il compenso. L'assemblea elegge altresì, ai sensi dell'art. 25 dello Statuto di Quotazione, tre sindaci supplenti. I sindaci sono eletti nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti in materia di equilibrio tra i generi.

Attribuzioni, doveri e durata in carica dei sindaci sono quelli stabiliti per legge.

I componenti il collegio sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nella normativa, anche regolamentare, vigente, nonché degli ulteriori requisiti indicati dalle Disposizioni di Vigilanza. Ai fini di quanto previsto dalla suddetta normativa, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori di attività inerenti le comunicazioni, la telematica e l'informatica, l'attività bancaria, finanziaria e assicurativa.

Per quanto riguarda la composizione del collegio sindacale, le situazioni di ineleggibilità ed i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il collegio sindacale, trovano applicazione le disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

Modalità di nomina del Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 25.2 dello Statuto di Quotazione, i sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti da eleggere.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti che rappresentino almeno l'1% del capitale sociale o la misura stabilita dalla Consob con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del consiglio di amministrazione.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applica la normativa vigente. In particolare, secondo quanto previsto dalla normativa applicabile, le liste sono depositate presso la sede sociale, con le modalità previste dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente, almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello previsto per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei sindaci. Le liste, inoltre, devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della Società almeno 21 (ventuno) giorni prima di quello dell'Assemblea, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Almeno il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali ed avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, le liste devono inoltre includere, tanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci effettivi, quanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci supplenti, candidati di genere diverso, in linea con le previsioni dettate dalla legge n. 120 del 12 luglio 2011.

Unitamente al deposito di ciascuna lista, a pena di inammissibilità della medesima, devono depositarsi il curriculum professionale di ogni candidato e le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza prescritti dalla normativa vigente.

I sindaci effettivi nominati devono comunicare senza indugio la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

All'elezione dei sindaci si procede traendo dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, due sindaci effettivi e due sindaci supplenti. Il restante sindaco effettivo e il restante sindaco supplente sono nominati ai sensi della normativa vigente e con le modalità previste dall'art. 14.4, lettera b) dello Statuto di Quotazione, da applicare distintamente a ciascuna delle sezioni in cui le altre liste sono articolate.

La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco effettivo nominato con le modalità previste dall'art. 14.4, lett. b); in caso di sostituzione del presidente, tale carica è assunta dal sindaco supplente anch'egli nominato con le modalità previste dall'art. 14.4, lett. b).

Per la nomina di sindaci che per qualsiasi ragione non vengano eletti in base a liste, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, ma comunque in modo tale da assicurare una composizione del collegio sindacale conforme

a quanto disposto dalle vigenti disposizioni di legge, regolamentari ed amministrative pertinenti, nonché il rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze e della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Nei casi in cui, per qualsiasi motivo, venga a mancare un Sindaco di Maggioranza, subentra il primo dei Sindaci Supplenti tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti. Nel caso in cui il subentro non consenta di ricostituire un collegio sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, subentra il secondo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Qualora successivamente si renda necessario sostituire l'altro sindaco tratto dalla Lista di Maggioranza, subentra in ogni caso l'ulteriore sindaco supplente tratto dalla medesima lista.

Nei casi in cui, per qualsiasi motivo, venga a mancare il Sindaco di Minoranza, questi è sostituito dal Sindaco Supplente di Minoranza.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni attribuiti a ciascuna categoria di azioni esistente

Ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione, le azioni ordinarie sono nominative e liberamente trasferibili e ogni azione dà diritto ad un voto in tutte le assemblee della Società.

Non esistono altre categorie di azioni.

21.2.4 Modalità di modifica dei diritti attribuiti a ciascuna categoria di azioni esistente

Non applicabile.

21.2.5 Disciplina statutaria relativa alle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto di Quotazione l'assemblea è convocata mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società, nonché con le modalità previste dalla Consob, con proprio regolamento, nei termini di legge e in conformità con la normativa vigente.

La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è disciplinata dalla normativa vigente.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto di Quotazione, coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica, mediante invio nell'apposita sezione del sito internet della Società indicata nell'avviso di convocazione. Il medesimo avviso di convocazione può altresì indicare, nel rispetto della normativa vigente, ulteriori

modalità di notifica in via elettronica della delega utilizzabili nella specifica assemblea cui l'avviso stesso si riferisce.

Al fine di facilitare la raccolta di deleghe presso gli azionisti dipendenti della Società e delle sue controllate associati ad associazioni di azionisti che rispondano ai requisiti previsti dalla normativa vigente in materia, sono messi a disposizione delle medesime associazioni, secondo i termini e le modalità di volta in volta concordati con i loro legali rappresentanti, spazi da utilizzare per la comunicazione e per lo svolgimento dell'attività di raccolta di deleghe.

Il Consiglio di Amministrazione può prevedere, in relazione a singole assemblee, che coloro ai quali spetta la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto possano partecipare all'assemblea con mezzi di telecomunicazione elettronici. In tal caso, l'avviso di convocazione specificherà, anche mediante il riferimento al sito internet della Società, le predette modalità di partecipazione.

La Società può designare per ciascuna assemblea un soggetto al quale i soci possono conferire, con le modalità previste dalla legge e dalle disposizioni regolamentari, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea, anche in convocazione successiva alla prima, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto.

L'art. 12 stabilisce che l'assemblea è presieduta dal presidente del Consiglio di Amministrazione, al quale, ai sensi dell'art. 11.2, spetta constatare la regolarità delle deleghe, ed in genere il diritto di intervento all'assemblea. In caso di assenza o impedimento, del presidente, l'assemblea è presieduta dal vice presidente se nominato. In mancanza di entrambi, da altra persona delegata dal Consiglio di Amministrazione, in difetto di che l'assemblea elegge il proprio presidente.

Il presidente dell'assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dal presidente; il presidente può nominare uno o più scrutatori.

Lo svolgimento delle assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'assemblea ordinaria in data 31 luglio 2015. Il regolamento assembleare avrà efficacia a decorrere dall'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente sul Mercato Telematico Azionario.

Inoltre, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto e dello Statuto di Quotazione, l'assemblea si tiene di regola in unica convocazione. Il Consiglio di Amministrazione può stabilire che l'assemblea sia tenuta in più convocazioni. L'assemblea si costituisce e delibera, sia in sede ordinaria sia straordinaria, con le maggioranze previste dalla legge per tali ipotesi.

21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

L'art. 6.5 dello Statuto di Quotazione prevede, per soggetti diversi dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati, un limite al possesso

azionario pari al 5% (cinque per cento) del capitale sociale, ai sensi dell'art. 3 del D.L. 31 maggio 1994 n. 332, convertito con modificazioni con Legge 30 luglio 1994 n. 474.

Il limite massimo di possesso azionario è calcolato anche tenendo conto delle partecipazioni azionarie complessive facenti capo: al controllante, persona fisica o giuridica, ente o società; a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; ai soggetti collegati nonché alle persone fisiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato.

Il controllo ricorre, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile.

Il collegamento ricorre nelle ipotesi di cui all'art. 2359, comma 3, del Codice Civile, nonché tra soggetti che, direttamente o indirettamente, tramite controllate, diverse da quelle esercenti fondi comuni di investimento, aderiscano, anche con terzi, ad accordi relativi all'esercizio del diritto di voto o al trasferimento di azioni o quote di società terze o comunque ad accordi o patti di cui all'art. 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in relazione a società terze, qualora tali accordi o patti riguardino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale con diritto di voto, se si tratta di società quotate, o il 20% (venti per cento) se si tratta di società non quotate.

Ai fini del computo del predetto limite si tiene conto anche delle azioni detenute tramite fiduciarie e/o interposta persona e in genere da soggetti interposti.

Non possono essere esercitati il diritto di voto e gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale inerenti alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite di cui si è detto. Nel caso in cui il limite massimo di possesso azionario – calcolato secondo le previsioni statutarie – sia superato da più soggetti, si riduce proporzionalmente il diritto di voto che sarebbe spettato a ciascuno dei soggetti ai quali sia riferibile il limite di possesso azionario, salvo preventive indicazioni congiunte dei soci interessati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'art. 2377 del Codice Civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato.

Le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative all'obbligo di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto di Quotazione non contiene disposizioni ulteriori rispetto agli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa legislativa e regolamentare attualmente vigente che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico nel caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

In particolare, la suddetta normativa legislativa e regolamentare in materia di comunicazione al pubblico di variazione delle partecipazioni rilevanti trova fondamento nelle seguenti disposizioni:

- art. 120 del TUF, in virtù del quale *“coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l’Italia come Stato membro d’origine in misura superiore al due per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla CONSOB. Nel caso in cui l’emittente sia una PMI, tale soglia è pari al cinque per cento”*;
- art. 117 del Regolamento Emittenti, che stabilisce, tra l’altro, che *“coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunicano alla società partecipata e alla CONSOB:*
 - a) *il superamento della soglia del 2% nel caso in cui la società non sia una PMI;*
 - b) *il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, 90% e 95%;*
 - c) *la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b).*”

21.2.8 Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale

Lo Statuto di Quotazione non prevede condizioni più restrittive rispetto a quelle di legge per la modifica del capitale sociale.

CAPITOLO 22. CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito sono illustrati i contratti importanti sottoscritti dall'Emittente nei due anni precedenti la Data del Prospetto.

22.1 CONTRATTI RELATIVI ALL'ACQUISIZIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN ANIMA HOLDING

In data 14 aprile 2015, l'Emittente ha stipulato un contratto preliminare con Banca MPS per l'acquisto di 30.951.119 azioni ordinarie di Anima Holding (equivalenti al 10,3% del capitale sociale della stessa), società quotata sul MTA. Il trasferimento della partecipazione è avvenuto in data 25 giugno 2015. Alla medesima data, l'Emittente ha stipulato con BPM un patto parasociale avente ad oggetto tutte le azioni dalla stessa detenute nel capitale sociale di Anima Holding. In data 31 luglio 2015, BancoPosta Fondi SGR e Anima Holding hanno stipulato un accordo di collaborazione industriale volto a creare sinergie fra le stesse (e i rispettivi gruppi) nel settore del risparmio gestito.

Il contratto preliminare

Il contratto preliminare di compravendita disciplinava una serie di condizioni sospensive all'efficacia del trasferimento delle azioni di Anima Holding all'Emittente. Le condizioni sospensive si sono realizzate nei tempi definiti nel contratto preliminare, cosicché, in data 25 giugno 2015, Banca MPS ha trasferito l'intera partecipazione da essa detenuta in Anima Holding all'Emittente a fronte del contestuale pagamento di un prezzo pari a 210.467.609,20 Euro, non più soggetto, alla Data del Prospetto, a meccanismi di adeguamento o revisione.

A seguito dell'avvenuta cessione, l'Emittente ha adempiuto gli obblighi di comunicazione alla Consob e al mercato ai sensi della normativa vigente.

L'accordo stipulato da BPM, l'Emittente e Banca MPS

Ai sensi del contratto preliminare, BPM, l'Emittente e Banca MPS hanno stipulato, in data 24 giugno 2015, un accordo con il quale BPM ha prestato il proprio consenso al trasferimento della partecipazione detenuta da banca MPS in Anima Holding all'Emittente e al subentro di quest'ultimo nel patto parasociale in essere fra BPM e Banca MPS.

Inoltre, ai sensi del menzionato accordo, BPM si è obbligata ad alienare, entro 12 mesi a partire dal 25 giugno 2015, parte delle azioni Anima Holding dalla stessa detenute affinché la partecipazione in Anima Holding detenuta complessivamente da BPM e Poste Italiane risulti inferiore alle soglie di cui all'art. 106 del TUF relative all'offerta pubblica di acquisto totalitaria. Allo stesso tempo, BPM si è obbligata a non esercitare i diritti di voto afferenti alle azioni soggette all'obbligo di alienazione, fino al trasferimento delle stesse. Peraltro, ai sensi dell'accordo, qualora la Consob rilasci, a seguito della richiesta formulata dall'Emittente, un parere con il quale escluda l'applicabilità delle disposizioni relative all'offerta pubblica

di acquisto al subentro dell'Emittente nel patto parasociale precedentemente in essere fra BPM e Banca MPS, le medesime perderanno efficacia. Per ulteriori informazioni si rimanda a quanto pubblicato in conformità alle disposizioni dell'art. 122 del TUF.

Il patto parasociale

In conformità a quanto previsto dal contratto preliminare e dall'accordo stipulato dall'Emittente, BPM e Banca MPS, in data 26 giugno 2015, l'Emittente ha stipulato con BPM un patto parasociale relativo alla totalità delle azioni Anima Holding dalle stesse detenute al momento della stipula e quelle che le stesse potrebbero acquisire durante nel corso di validità del patto.

In particolare, il patto parasociale prevede:

1. Il divieto, per entrambe le parti, di porre in essere accordi, inclusi patti parasociali, con soggetti terzi che potrebbero far scattare in capo alle parti stesse gli obblighi relativi al lancio di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie su azioni Anima Holding di cui agli art. 105 e ss. del TUF;
2. Meccanismi di designazione dei membri del consiglio di amministrazione di Anima Holding;
3. Obblighi di consultazione fra le parti in relazione a determinate decisioni spettanti all'assemblea e al consiglio di amministrazione di Anima Holding;
4. Il divieto per l'Emittente di alienare azioni Anima Holding fino al ventiquattresimo mese successivo al 16 aprile 2014 nonché l'obbligo, per l'Emittente, di detenere una percentuale del capitale sociale di Anima Holding almeno pari al 9,9% fino al trentaseiesimo mese successivo al 16 aprile 2014.
5. Obblighi di consultazione fra le parti volti ad impedire il nascere, in capo alle stesse, dell'obbligo di lanciare offerte pubbliche di acquisto obbligatorie su azioni Anima Holding, nonché la previsione di una penale pari a 5 milioni di Euro in capo alla parte che, venendo meno a tali obblighi, abbia causato il superamento delle relative soglie di legge unitamente all'obbligo per la stessa di farsi carico del lancio dell'offerta pubblica tenendo indenne la parte non inadempiente da qualsiasi costo o obbligo.

Il patto ha una durata iniziale fino al 16 aprile 2017 e prevede un meccanismo di rinnovo tacito per ulteriori periodi di tre anni, salvo che una delle parti non comunichi all'altra la propria intenzione di non rinnovare lo stesso almeno sei mesi prima della scadenza. Inoltre, qualora successivamente alla data del primo rinnovo del patto, la partecipazione di una delle parti al capitale sociale di Anima Holding scendesse al di sotto del 5%, la stessa dovrà darne comunicazione all'altra parte, la quale avrà diritto di recedere dal patto entro i successivi sessanta giorni.

CAPITOLO 23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 PARERI DI TERZI ALLEGATI ALLA SEZIONE PRIMA DEL PRESENTE PROSPETTO

Le relazioni della Società di Revisione con riferimento ai bilanci di esercizio e consolidati relativi agli esercizi 2012, 2013, 2014 e alla relazione relativa al semestre chiuso al 30 giugno 2015 sono state predisposte da PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale in Milano, Via Monte Rosa n. 91. Tale società di revisione è indipendente rispetto al Gruppo in conformità alla normativa applicabile.

Il report relativo al calcolo dei valori di *embedded value* di Poste Vita, allegato al Prospetto, è stato predisposto da Towers Watson Italia S.r.l., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani n. 19. Tale società è indipendente rispetto al Gruppo.

Fatto salvo quanto sopra indicato non vi sono nel Prospetto pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 DICHIARAZIONE RELATIVA ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA FONTE TERZA CONTENUTE NELLA SEZIONE PRIMA DEL PRESENTE PROSPETTO

Le informazioni di cui al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto, provengono, ove specificato, da fonti terze.

Di seguito si indicano le fonti terze richiamate nel suddetto paragrafo del Prospetto:

(A) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato corrispondenza e pacchi:

- Istat “Annuario Statistico Italiano 2014”
<http://www.ISTAT.it/it/files/2014/11/Asi-2014.pdf>
- Bilanci (annuali e semestrali) di Intesa Sanpaolo, UniCredit, UBI, Banco Popolare, Monte dei Paschi di Siena
<http://www.group.intesasanpaolo.com/>, <https://www.unicreditgroup.eu/it/>,
<http://www.ubibanca.it>, <http://www.gruppobancopopolare.it/>,
<https://www.mps.it/>
- Euromonitor 2014
<http://www.euromonitor.com/grocery-retailers-in-italy/report>
- Istat: report “Conti economici trimestrali” 29 maggio 2015
http://www.istat.it/it/files/2015/05/CET_15q1.pdf?title=Conti+economici+trimestrali+-+29%2Fmag%2F2015+-+Testo+integrale.pdf
- Prometeia: report “Rapporto di previsione” aprile 2015
- AGCom, Relazione annuale 2014 <http://www.agcom.it/relazioni-annuali>
- Elaborazioni dell’Emittente sui bilanci (depositati alla Camera di Commercio) relativi a: PostNL (controllata in Italia Nexive), SailMail e MailExpress
http://www.posteitaliane.it/it/bilanci_risultati/bilanci_relazioni.shtml
- Cerved-Databank, “SMART –Trasporto Espresso” giugno 2015

- Report Business Monitor International, “Italy Telecommunications Report Q4 2014”
 - Elaborazioni sui bilanci 2011/2012/2013/2014 dei principali operatori del settore <http://www.postnord.com>; <http://www.postnl.nl>; <http://www.royalmailgroup.com>; <http://legroupe.laposte.fr>; <http://www.posteitaliane.it>; <http://www.dpdhl.com>
 - Eurostat, dati sulla popolazione degli Stati Membri http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_gind&lang=en
 - Osservatorio del Politecnico di Milano: “L’eCommerce B2C mercato italiano a confronto” anno 2013
 - Osservatorio del Politecnico di Milano: “L’eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015”, aprile 2015
 - Swiss Economics: “Commercial and regulatory challenges for postal e-services in Switzerland”, giugno 2015
 - PwC: “The outlook for UK mail volumes to 2023”, giugno 2013
- (B) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato dei servizi finanziari:
- Eurostat, “Household saving rate 2013” <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdec240&plugin=1>
 - Prometeia: report “Rapporto di previsione”, Aprile 2015; rapporto “Bilanci Bancari, Previsione”, ottobre 2014 e maggio 2015; “I Mercati e gli intermediari finanziari, luglio 2015”
 - Banca d’Italia: report “La ricchezza delle famiglie”, dicembre 2014 https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/ricchezza-famiglie-italiane/2014-ricchezza-famiglie/suppl_69_14.pdf
 - FMI, World Economic Outlook Database, aprile 2015 www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/weodata/weoselagr.aspx
 - BCG Global Wealth Report
 - Credit Suisse “Global Wealth Databook 2014” <https://publications.credit-suisse.com/tasks/render/file/?file=5521F296-D460-2B88-081889DB12817E02>
 - Banca d’Italia: report “Appendice alla Relazione Annuale” anno 2014 https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2014/appendice_2014_completa.pdf
 - Assogestioni, “Mappa Trimestrale del risparmio gestito” 18 febbraio 2015 <http://www.assogestioni.it/index.cfm/1,143,10735,49,html/mappa-trimestrale-del-risparmio-gestito-4-trim-2014>
 - Banca Centrale Europea, “Payment Statistics”, 2014 <https://sdw.ecb.europa.eu/servlet/desis?node=1000001443>
 - Bilanci (annuali e semestrali) di Intesa Sanpaolo, UniCredit, UBI, Banco Popolare, Monte dei Paschi di Siena <http://www.group.intesasanpaolo.com/>, <https://www.unicreditgroup.eu/it/>, <http://www.ubibanca.it>, <http://www.gruppobancopopolare.it/>, <https://www.mps.it/>
 - CashlessCity by Cartasì, Visa, Mastercard, UBI Banca <http://www.cashlesscity.it/2015/04/30/denaro-contante-quanto-ci-costi>
 - Osservatorio del Politecnico di Milano: “L’eCommerce B2C in Italia: le prime evidenze per il 2015”, aprile 2015

- Ania (Newsletter Trim Ania Trends)
<http://www.ania.it/it/pubblicazioni>
 - Assofin “Osservatorio Assofin sul credito al consumo – Rilevazione mensile (dicembre 2014)”
 - ABI “I sistemi di pagamento nella realtà italiana, Primo trimestre 2015”
 - ACI “Consistenza parco veicoli al 31/12/2014”
- (C) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato assicurativo:
- Ania, report “Premi del lavoro diretto italiano 2014”, edizione 2015 e precedenti
<http://www.ania.it/export/sites/default/it/pubblicazioni/rapporti-annuali/Premi-lavoro-diretto-italiano/Premi-2014.pdf>
 - Ania, report “Assicurazione Italiana in cifre”, edizione 2015
<http://www.ania.it/export/sites/default/it/pubblicazioni/rapporti-annuali/Assicurazione-Italiana-in-Cifre/Ass-in-cifre-15x21-2015-7b.pdf>
 - Prometeia, report “Mercato assicurativo e performance dei principali operatori”, dicembre 2014
 - ISTAT
 - OCSE
- (D) quanto alle dichiarazioni concernenti il mercato della telefonia mobile:
- The World Bank 2013
<http://data.worldbank.org/indicator/IT.CEL.SETS.P2>
 - Consumer barometer, ricerca relative al 1Q 2014
<https://ondeviceresearch.com/blog/global-smartphone-penetration-2014>
 - AGCOM “Osservatorio delle Comunicazioni n.1/2015”
<http://www.agcom.it/documents/10179/1770941/Studio-Ricerca+22-04-2015>
 - OVUM/informa MVNOs
<http://www.ovum.com/research/>
 - AGCOM “Relazione annuale 2015”
<http://www.agcom.it/relazioni-annuali>
 - Osservatori.net del Politecnico di Milano “Osservatorio Mobile Payment & Commerce: non manca più nessuno!”, febbraio 2015

L’Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l’Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO 24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale dell'Emittente (Roma, Viale Europa n. 190) e presso la sede di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6), in orari di ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito *Internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it.

- Atto costitutivo e statuto dell'Emittente;
- Bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi conclusi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014, redatti in secondo i Principi Contabili Internazionali, corredati della relazione della Società di Revisione;
- Bilanci di esercizio dell'Emittente per gli esercizi conclusi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014, redatti in secondo i Principi Contabili Internazionali, corredati della relazione della Società di Revisione;
- Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015;
- Prospetto;

È altresì a disposizione del pubblico per la consultazione sul sito internet del Dipartimento del Tesoro del MEF all'indirizzo http://www.dt.tesoro.it/it/privatizzazioni/procedimenti_corso.html copia del D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale Poste Italiane S.p.A.".

CAPITOLO 25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

La partecipazione totalitaria dell'Emittente nel capitale di Poste Vita è tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e delle passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente.

La partecipata compagnia Poste Vita, e la sua controllata Poste Assicura costituiscono il Settore Operativo Servizi Assicurativi del Gruppo: l'incidenza di tale Settore Operativo sui ricavi del Gruppo, calcolata sulla base delle informazioni finanziarie per Settore Operativo (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 9), per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è pari, rispettivamente, al 70,3% e al 66,1% mentre l'incidenza di tale Settore Operativo sul risultato operativo e di intermediazione del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è pari, rispettivamente, al 37,0% e al 60,1%.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VII, Paragrafo 7.2, e al Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del presente Prospetto.

SEZIONE II

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

CAPITOLO 1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DEL PROSPETTO

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del Prospetto.

1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Si veda la Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del Prospetto.

CAPITOLO 2. FATTORI DI RISCHIO

Si invitano i potenziali investitori a consultare la Sezione Prima, Capitolo 4 del Prospetto.

CAPITOLO 3. INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE

Ai sensi del Regolamento 2004/809/CE e della definizione di capitale circolante – quale “mezzo mediante il quale l’Emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza” – contenuta nelle Raccomandazioni ESMA/2013/319 (la “**Raccomandazione ESMA**”), alla Data del Prospetto l’Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per far fronte ai propri fabbisogni finanziari correnti, per tali intendendosi quelli relativi ai dodici mesi successivi alla suddetta data.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo, si veda la Sezione Prima, Capitolo X del Prospetto Informativo.

3.2 FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO

Nella seguente tabella si riporta la Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane al 31 agosto 2015.

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 agosto 2015
A. Cassa	14
B. Altre disponibilità liquide	2.135
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A+B+C)	2.149
E. Crediti finanziari correnti	21.456
F. Debiti bancari correnti	(2.983)
G. Parte corrente dell’indebitamento non corrente	(26)
H. Altri debiti finanziari correnti	(43.170)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(46.179)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(22.574)
K. Debiti bancari non correnti	(4.285)
L. Obbligazioni emesse	(2.008)
M. Altri debiti non correnti	(1.621)
N. Posizione finanziaria netta non corrente (K+L+M)	(7.914)
O. Posizione finanziaria Netta (J+N)	(30.488)
Attività finanziarie non correnti	132.303
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	62
Riserve tecniche assicurative	(95.854)
Posizione finanziaria netta Gruppo Poste Italiane	6.023

Si precisa che le informazioni riportate nella precedente tabella non sono state oggetto di attività di revisione.

Si precisa inoltre che l'Emittente non ha adottato lo schema di posizione finanziaria netta previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'E-SMA, n.319 del 2013 (la "PFN ESMA"), in quanto ritiene che lo stesso non sia idoneo a rappresentare l'operatività dell'Emittente, tenuto conto che una porzione preponderante delle attività e passività finanziarie del Gruppo è riconducibile all'operatività finanziaria e assicurativa. A tale proposito si segnala che la Comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 richiede l'applicazione della PFN ESMA esclusivamente agli emittenti "diversi da quelli bancari e assicurativi".

La tabella seguente evidenzia il saldo della Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane al 31 agosto 2015 ripartito fra i Settori Operativi del Gruppo:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 agosto 2015
Servizi Postali e Commerciali	(1.316)
Altri Servizi	65
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.251)
Servizi Finanziari	5.048
Servizi Assicurativi	2.226
Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane	6.023

Alla Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane, concorrono la raccolta e gli impieghi del Settore Operativo Servizi Finanziari e le Riserve tecniche e gli investimenti in strumenti finanziari del Settore Operativo Servizi Assicurativi. In tale ambito, particolare attenzione è posta dall'Emittente al monitoraggio della posizione finanziaria netta aggregata dei Settori Operativi Postale e Commerciale e Altri Servizi (la "**Posizione Finanziaria Netta Industriale**"), e cioè relativa ai Settori Operativi del Gruppo non riconducibili al Settore Operativo Servizi Finanziari e al Settore Operativo Servizi Assicurativi.

La tabella seguente riporta la composizione della Posizione Finanziaria Netta Industriale al 31 agosto 2015:

<i>(In milioni di Euro)</i>	Al 31 agosto 2015
A. Cassa	5
B. Altre disponibilità liquide	216
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-
D. Liquidità (A+B+C)	221
E. Crediti finanziari correnti	173
F. Debiti bancari correnti	(1.093)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(6)
H. Altri debiti finanziari correnti	(21)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(1.120)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	(726)
K. Debiti bancari non correnti	(400)
L. Obbligazioni emesse	(796)
M. Altri debiti non correnti	(60)
N. Posizione finanziaria netta non corrente (K+L+M)	(1.256)
O. Posizione finanziaria Netta (J+N)	(1.982)
Posizione Finanziaria Netta Industriale ESMA	(1.982)
Attività finanziarie non correnti	548
Posizione Finanziaria Netta Industriale	(1.434)
<i>Crediti finanziari intersettoriali</i>	725
<i>Debiti finanziari intersettoriali</i>	(542)
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti intersettoriali	(1.251)

Per l'analisi dei fondi propri del Gruppo al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo XX, Paragrafi 20.1 e 20.2 del Prospetto Informativo mentre per l'analisi dettagliata dell'indebitamento finanziario del Gruppo e della Posizione Finanziaria Netta Gruppo Poste Italiane si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.

3.3 INTERESSI DI PERSONE FISICHE E GIURIDICHE PARTECIPANTI ALL'EMISSIONE / ALL'OFFERTA

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in quanto Azionista Venditore, ha un interesse proprio nell'Offerta Globale di Vendita in quanto percepirà i proventi derivanti dalla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita stessa.

Banca IMI, società appartenente al gruppo bancario Intesa Sanpaolo, ricopre il ruolo di di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto una o più società del gruppo bancario Intesa Sanpaolo sono uno dei principali finanziatori e hanno erogato finanziamenti significativi a favore dell'Emittente e del suo Gruppo di appartenenza. Al 17 settembre 2015, l'esposizione complessiva del Gruppo Intesa Sanpaolo nei confronti del Gruppo Poste Italiane in termini di linee creditizie utilizzate risultava pari a Euro 203 milioni.

UniCredit Corporate & Investment Banking, società appartenente al gruppo bancario UniCredit, ricopre il ruolo di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e di Coordinatore dell'Offerta Globale di Vendita e si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto una o più società del gruppo bancario UniCredit sono uno dei principali finanziatori e hanno erogato finanziamenti significativi a favore dell'Emittente e del suo Gruppo di appartenenza. Al 22 settembre 2015, l'esposizione complessiva del Gruppo UniCredit nei confronti del Gruppo Poste Italiane in termini di linee creditizie utilizzate risultava pari a Euro 94,6 milioni.

Banca IMI, Citi, Mediobanca, BofA Merrill Lynch, e UniCredit Corporate & Investment Banking, garantiranno, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e percepiranno commissioni in relazione ai rispettivi ruoli assunti nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita.

Inoltre, i Coordinatori dell'Offerta Globale, i Joint Bookrunners e le società appartenenti ai relativi gruppi bancari nel normale esercizio delle proprie attività hanno prestato o potrebbero prestare in futuro in via continuativa servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale a favore dell'Emittente, del suo Gruppo e/o dell'Azionista Venditore.

Si precisa infine che la Società versa in una situazione di potenziale conflitto di interessi in relazione all'Offerta Globale di Vendita in quanto le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica (emesse dalla Società e poste in vendita dall'Azionista Venditore) saranno collocate anche dall'Emittente, per il tramite di BancoPosta, attraverso la rete degli uffici postali abilitati nonché tramite la piattaforma online del Gruppo. Per maggiori informazioni anche in merito ai presidi adottati dall'Emittente in relazione al collocamento, si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto.

3.4 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI

L'Offerta Globale di Vendita è funzionale alla diffusione delle Azioni dell'Emittente e alla quotazione delle stesse sul Mercato Telematico Azionario.

A giudizio dell'Emittente, la quotazione conferirà inoltre alla Società una maggiore visibilità e accrescerà la capacità di accesso ai mercati del capitale, nonché consentirà l'apertura del capitale azionario agli investitori. Con la quotazione, inoltre, l'Emittente acquisirà uno *status* che tendenzialmente il mercato riconosce come idoneo a garantire la trasparenza dei meccanismi gestionali e che potrà rivelarsi altresì interessante per il possibile ampliamento delle opportunità di sviluppo e ulteriore valorizzazione dell'Emittente.

Dal momento che le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono poste esclusivamente in vendita dall'Azionista Venditore, dall'operazione non deriveranno proventi a favore dell'Emittente.

CAPITOLO 4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE / DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 TIPO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI AL PUBBLICO E AMMESSI ALLA QUOTAZIONE

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono rappresentate da massime n. 453.000.000 azioni ordinarie dell'Emittente, prive dell'indicazione del valore nominale.

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita, sono oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 135.900.000 Azioni, pari al 30% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, della *Greenshoe*, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment*. A tal riguardo, si invitano i potenziali investitori a consultare la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 del Prospetto.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionista	N. azioni dell'Emittente alla Data del Prospetto		N. azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita		Opzione <i>Greenshoe</i>	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita ed integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	
	Azioni	%		Azioni	%		Azioni	Azioni
Ministero dell'Economia e delle Finanze	1.306.110.000	100%	453.000.000	853.110.000	65,3%	45.300.000	807.810.000	61,8%
Mercato	-	-	-	453.000.000	34,7%	-	498.300.000	38,2%
Totale	1.306.110.000	100%	453.000.000	1.306.110.000	100%	45.300.000	1.306.110.000	100%

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0003796171.

4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI

Le azioni sono state emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 CARATTERISTICHE DELLE AZIONI

Le azioni ordinarie emesse dall'Emittente sono nominative e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A. per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione. Monte Titoli S.p.A. ha sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO

Tutte le azioni ordinarie della Società, incluse le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Le Azioni avranno godimento regolare.

Ciascuna azione ordinaria dell'Emittente attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

Gli utili netti di bilancio vengono così distribuiti: (a) il 5% (cinque per cento) al fondo di riserva legale, fino al limite di legge; (b) il resto a tutte le azioni, salvo che l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, deliberi degli speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, oppure disponga di mandarlo tutto o in parte ai successivi esercizi.

Il Consiglio di Amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano stati diventati esigibili si prescrivono a favore dell'Emittente con diretta loro appostazione a riserva.

In caso di scioglimento dell'Emittente, l'Assemblea determinerà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente è rappresentato da n. 1.306.110.000 Azioni. In data 31 luglio 2015, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato di eliminare l'indicazione del valore nominale delle Azioni.

Alla Data del Prospetto non esistono altre categorie di azioni.

Per maggiori informazioni, si invitano i potenziali investitori a consultare la Sezione Prima, Capitolo 21 del Prospetto.

4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO EMESSI

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono poste in vendita dall'Azionista Venditore.

Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale Poste Italiane S.p.A.", adottato su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con il Ministro dello sviluppo economico e pubblicato sul sito inter-

net del Dipartimento del Tesoro del MEF all'indirizzo http://www.dt.tesoro.it/privatizzazioni/procedimenti_corso.html (il "D.P.C.M.") ha stabilito le modalità di vendita da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze di azioni Poste Italiane dallo stesso possedute.

In particolare il D.P.C.M. dispone quanto segue:

"VISTO il decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 1994, n. 474, come successivamente modificato dall'articolo 4, comma 218, lettera a), della legge 24 dicembre 2003, n. 350, e in particolare l'articolo 1, comma 2, il quale prevede che l'alienazione delle partecipazioni detenute dallo Stato in società per azioni è effettuata con modalità trasparenti e non discriminatorie, finalizzate anche alla diffusione dell'azionariato tra il pubblico dei risparmiatori e degli investitori istituzionali e che tali modalità di alienazione sono preventivamente individuate, per ciascuna società, con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro delle attività produttive;

VISTO in particolare l'articolo 1-bis del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede che le dismissioni delle partecipazioni detenute dallo Stato in società operanti nel settore dei pubblici servizi sono subordinate alla creazione di organismi indipendenti per la regolarizzazione delle tariffe ed il controllo della qualità dei servizi di rilevante interesse pubblico;

VISTO l'articolo 1, comma 2, della legge 14 novembre 1995, n. 481, come richiamato dall'articolo 1, comma 2-ter, del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, il quale prevede che, per la privatizzazione dei servizi di pubblica utilità, il Governo definisce i criteri per la privatizzazione di ciascuna impresa e le relative modalità di dismissione e li trasmette al Parlamento ai fini dell'espressione del parere da parte delle competenti commissioni parlamentari;

VISTO l'articolo 13 del citato decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, che prevede il versamento dei proventi derivanti dalle operazioni di alienazione, di cui all'articolo 1 del medesimo decreto, al fondo di ammortamento di cui all'articolo 2 della legge 27 ottobre 1993, n. 432;

VISTO l'articolo 1 della legge 31 luglio 1997, n. 249, che ha istituito l'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni;

VISTO l'articolo 21 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, con il quale sono state trasferite all'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni le competenze di regolazione, vigilanza e tutela degli utenti dei servizi postali;

CONSIDERATO che il Ministero dell'economia e delle finanze attualmente detiene complessivamente n. 1.306.110.000 azioni ordinarie del valore nominale unitario di euro 1,00, pari al 100% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A.;

CONSIDERATO che Poste Italiane S.p.A. opera prevalentemente nel settore dei servizi postali, finanziari e assicurativi;

RITENUTO che, nella scelta delle modalità con le quali realizzare la privatizzazione di Poste Italiane S.p.A. debbano essere assicurati, tra l'altro, gli obiettivi dell'azionariato diffuso e della stabilità dell'assetto proprietario, anche in considerazione della tutela delle caratteristiche di servizio di pubblica utilità della attività svolta da tale soggetto;

RITENUTO, pertanto, opportuno avviare un processo di apertura del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A. che si realizzi, anche in più fasi, attraverso un'offerta di largo mercato rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti del Gruppo Poste Italiane, e a investitori istituzionali italiani ed internazionali, fermo restando il mantenimento da parte del Ministero dell'economia e delle finanze di una quota di partecipazione nel capitale di Poste Italiane S.p.A. non inferiore al 60%;

VISTA la preliminare deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 24 gennaio 2014 relativa ai criteri per la privatizzazione di Poste Italiane S.p.A. e alle modalità di dismissione di cui al presente decreto;

ACQUISITI i pareri delle competenti Commissioni della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica ai sensi della legge 14 novembre 1995, n.481, con riferimento ai criteri e modalità di privatizzazione della società;

VISTA la deliberazione del Consiglio dei Ministri, adottata nella riunione del 16 maggio 2014 relativa ai predetti criteri e modalità;

Sulla proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dello sviluppo economico;

DECRETA

ART.1

1. Il presente decreto regola l'alienazione di una quota della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze in Poste Italiane S.p.A. che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di Poste Italiane S.p.A. non inferiore al 60%.

2. L'alienazione della quota di partecipazione di cui al comma 1 potrà essere effettuata, anche in più fasi, attraverso un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti del Gruppo Poste Italiane, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali.

3. Al fine di favorire la partecipazione all'offerta dei dipendenti del Gruppo Poste Italiane, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di quote dell'offerta riservate e/o di prezzo e/o di modalità di finanziamento.

4. Al fine di favorire la partecipazione all'offerta del pubblico indistinto dei risparmiatori, ivi inclusi i titolari di conti correnti postali, e la conseguente massima diffusione dell'azionariato, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione, anche differenziate, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di prezzo e/o di priorità in sede di assegnazione.”

In conformità ai limiti vincolanti determinati dal sopra riportato D.P.C.M., anche in caso di integrale adesione all'Offerta, di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe e di attribuzione integrale delle Bonus Shares, il Ministero dell'Economia e delle Finanze sarà titolare di una partecipazione in ogni caso non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente e continuerà ad avere il controllo di diritto sull'Emittente stesso ai sensi dell'art. 93 del TUF, circostanza tale da consentirgli la nomina della maggioranza degli amministratori dell'Emittente in conformità alle previsioni statutarie.

Successivamente all'emanazione del D.P.C.M., con il Documento di Economia e Finanza 2015 (il "**Documento**") è stata confermata la realizzazione della dismissione della partecipazione detenuta dal MEF nel capitale dell'Emittente nell'anno 2015. Il Documento, introdotto dalla legge di contabilità e finanza pubblica n. 196 del 2009, è stato approvato dal Consiglio dei Ministri il 10 aprile 2015, trasmesso al parlamento ed approvato dalla Camera dei Deputati e dal Senato il 23 aprile 2015. L'Azionista Venditore potrà adottare atti interni in esecuzione del predetto D.P.C.M..

L'Offerta Globale di Vendita non prevede pertanto l'emissione di nuove azioni ordinarie da parte della Società.

4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE E LA MESSA A DISPOSIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai collocatori presso Monte Titoli S.p.A..

4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.

Il D.P.C.M., pubblicato sul sito internet del Dipartimento del Tesoro del MEF all'indirizzo http://www.dt.tesoro.it/it/privatizzazioni/procedimenti_corso.html, ha stabilito le modalità di vendita da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze di azioni Poste Italiane dallo stesso possedute.

Si segnala in particolare che il D.P.C.M. regola l'alienazione di una quota della partecipazione detenuta dal MEF nell'Emittente che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato al capitale di Poste Italiane non inferiore al 60%, da effettuarsi, *"anche in più fasi, attraverso un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti del Gruppo Poste Italiane, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali"*.

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita ai sensi di legge o di Statuto.

L'Azionista Venditore assumerà, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, alcuni impegni di *lock up*.

I medesimi impegni saranno assunti, nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, anche dalla Società per un periodo decorrente dalla data di sottoscrizione degli accordi di *lock up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA.

Per maggiori informazioni, si invitano i potenziali investitori a consultare la Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Prospetto.

4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGHI DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OBBLIGO DI OFFERTA DI ACQUISTO RESIDUALI IN RELAZIONE ALLE AZIONI

A far data dal momento in cui le azioni dell'Emittente saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio di cui agli articoli 101-bis e seguenti del TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (articoli 105 e seguenti del TUF), di obbligo di acquisto (articolo 108 del TUF) e di diritto di acquisto (articolo 111 del TUF).

Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel capitale di Poste Italiane S.p.A.", ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente.

4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI DELLA SOCIETÀ NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né l'Emittente ha mai assunto il ruolo di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 REGIME FISCALE

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente e applicabile e della prassi esistente alla Data del Prospetto Informativo e relativamente a specifiche categorie di investitori, fermo restando che le stesse potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo.

Allorché si verifichi una tale eventualità, non si provvederà ad aggiornare questa sezione per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, a seguito di tali modifiche, le informazioni presenti in questa sezione non risultassero più valide.

Il Decreto Legislativo 14 settembre 2015, n. 147, recante misure per la crescita e l'internazionalizzazione delle imprese (c.d. "**Decreto Internazionalizzazione**"), ha introdotto alcune modifiche alla normativa in materia di individuazione dei paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni e dei c.d. "paradisi fiscali", disponendo l'abrogazione dell'art. 168-bis D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 (di seguito "**TUIR**") e la conseguente introduzione di apposite disposizioni di coordinamento. In particolare, ogni riferimento contenuto in leggi, regolamenti, decreti, altre norme o provvedimenti:

- (i) alla lista di Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni di cui al comma 1 del citato art. 168-bis abrogato, si intende ai decreti emanati in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c) del decreto legislativo 1 aprile 1996, n. 239;

- (ii) agli Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni e nei quali il livello di tassazione non è sensibilmente inferiore a quello applicato in Italia di cui al comma 2 del medesimo art. 168-bis, si intende agli Stati o territori di cui al decreto e provvedimento emanati ai sensi dell'art. 167, comma 4, TUIR.

Quanto segue non intende essere un'analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni per tutte le possibili categorie di investitori e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

Gli investitori sono comunque tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzione sulle Azioni dell'Emittente (dividendi o riserve).

(A) Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

- **“Partecipazioni Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%;
- **“Partecipazioni Non Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate;
- **“Cessione di Partecipazioni Qualificate”**: cessione a titolo oneroso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni;
- **“Cessione di Partecipazioni Non Qualificate”**: cessione a titolo oneroso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, diverse dalle Cessioni di Partecipazione Qualificate.

(B) Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle Azioni dell'Emittente saranno soggetti al regime fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti diverse modalità di tassazione dei dividendi a seconda dalla natura del soggetto percettore:

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione ad azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni dell'Emittente oggetto della presente Offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter D.P.R. 29 settembre 1973 n. 600 (il "**D.P.R. 600/1973**") e art. 3 del Decreto Legge 24 aprile 2014 n. 66 (il "**Decreto Legge 66/2014**", convertito dalla Legge 23 giugno 2014 n. 89); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella propria dichiarazione dei redditi.

Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Tale modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni di società italiane negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni della Società oggetto della presente Offerta.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio. Il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 2 aprile 2008 (il "**DM 2 aprile 2008**"), in attuazione dell'art. 1, comma 38, della Legge 24 dicembre 2007 n. 244 (la "**Legge Finanziaria 2008**"), ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni non qualificate nell'ambito del regime del risparmio gestito

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione ad azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art.

7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461 (il “**Decreto Legislativo 461/1997**”), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio. Il DM 2 aprile 2008 ha rideterminato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura pari al 49,72% del loro ammontare. Tale percentuale si applica ai dividendi formati con utili prodotti dalla società a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Resta ferma l'applicazione della precedente percentuale di concorso alla formazione del reddito, pari al 40%, per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007. Inoltre, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio.

(iv) Società in nome collettivo, in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice, società semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e le società di mutua assicurazione, nonché le società Europee di cui al regolamento (CE) n. 2157/2001 e le società cooperative Europee di cui al regolamento (CE) n. 1435/2003 residenti nel territorio dello Stato e gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché certi trust, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. enti commerciali), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- (a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (ad esempio, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente in misura pari al 49,72% del loro ammontare; in caso di concorso alla formazione del reddito imponibile di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%, restando inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio;

- (b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (ad esempio, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(v) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR (cosiddetti enti non commerciali) che include gli enti pubblici e privati diversi dalle società, i trust che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, nonché gli organismi di investimento collettivo del risparmio (gli "OICR") residenti nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono a formare il reddito complessivo dei percipienti da assoggettare ad IRES limitatamente al 77,74% del loro ammontare, fatto salvo quanto indicato al successivo paragrafo sub B (vii) per gli OICR di cui all'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR.

(vi) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società residenti in Italia

Per le azioni, quali le Azioni emesse dall'Emittente, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1 del TUIR.

(vii) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

I dividendi percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D.Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 (il "Decreto 252"), e (b) O.I.C.R. italiani diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (le "SICAF Immobiliari" e, insieme ai fondi comuni di investimento immobiliare, gli "O.I.C.R. Immobiliari") non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Per i suddetti fondi pensione, tali utili concorrono secondo le regole ordinarie alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

Le distribuzioni di dividendi percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) di cui all'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR, non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, (il "**Decreto 351**") convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti in Italia ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-bis della Legge 25 gennaio 1994 n. 86 (la "**Legge 86**") e delle SICAF Immobiliari, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengano la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette ad alcuna ritenuta alla fonte in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione in Italia secondo le regole ordinarie nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di stabili organizzazioni ed a certe condizioni, i dividendi conseguiti concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo che segue.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni dell'Emittente), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26%, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3 del Decreto Legge 66/2014.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% in relazione ai dividendi, diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione di cui al secondo periodo del comma 3, dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973 e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, indicati nel comma 3-ter dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973, di cui si dirà oltre, hanno diritto, a fronte di un'istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza degli undici ventiseiesimi della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile.

A tal fine, i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro le doppie imposizioni dei redditi stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR (ovvero in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, in virtù delle modifiche introdotte dal Decreto Internazionalizzazione) ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,375% del relativo ammontare. Gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai sensi dell'art. 1, comma 68, della Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR (ovvero in attuazione dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, in virtù delle modifiche introdotte dal Decreto Internazionalizzazione), tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-bis del D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi rifiuta nella Direttiva n. 2011/96/UE del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 2011/96/UE, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la

società non residente soddisfa i requisiti indicati alle lettere (a), (b) e (c), nonché una dichiarazione che attesti la sussistenza delle condizioni richieste per l'applicazione dell'art. 27-bis citato, incluso il requisito indicato alla lettera (d). Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. Con Provvedimento del 10 luglio 2013, l'Agenzia delle entrate ha approvato la modulistica ai fini della disapplicazione dell'imposta sostitutiva. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da uno o più soggetti non residenti in Stati della Comunità Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

(C) Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori di nuove azioni, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

(i) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'amministrazione finanziaria le somme percepite

a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto sopra per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del “risparmio gestito” di cui all’art. 7 del Decreto Legislativo 461/1997.

(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all’art. 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all’art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR e persone fisiche esercenti attività d’impresa, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono azioni nell’esercizio dell’attività d’impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all’art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all’art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (senza considerare la quota di essi che è stata accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell’importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo D) “Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni”.

(iii) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all’art. 17 del Decreto 252, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d’imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un’imposta sostitutiva del 20%. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d’imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non dovrebbero, invece, scontare alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(iv) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia.

(v) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente paragrafo sub (C (ii)).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo sub (C (iv)).

(D) *Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni*

(i) *Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o meno.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze non conseguite nell'esercizio di impresa commerciale, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni (nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni) che non si qualificano quale Cessioni di Partecipazioni Qualificate sono assoggettate ad un'imposta sostitutiva del 26%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

- (a) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) fino a concorrenza delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto (a condizione che tali minusvalenze siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate). Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi di seguito indicati ai punti (b) e (c);

- (b) “Regime del risparmio amministrato” (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni, diritti o titoli siano depositati presso banche o società di intermediazione mobiliare residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l’azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all’intermediario) per l’applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all’art. 6 del Decreto Legislativo 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l’imposta sostitutiva con l’aliquota del 26% è determinata e versata all’atto della singola cessione dall’intermediario presso il quale le azioni, diritti o titoli sono depositati in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell’ambito del medesimo rapporto computando l’importo delle minusvalenze (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d’imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora sia revocata l’opzione o sia chiuso il rapporto di custodia, amministrazione o deposito, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall’intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d’imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell’ambito di altro rapporto di risparmio amministrato, intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero portate in deduzione in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi;
- (c) “Regime del risparmio gestito” (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime (di cui all’art. 7 del Decreto Legislativo 461/1997) è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un’imposta sostitutiva del 26% è applicata dall’intermediario al termine di ciascun periodo d’imposta sull’incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d’imposta, anche se non percepito, al netto, tra l’altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliare italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l’incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d’imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d’imposta può essere computato (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta (a) al 76,92%, per risultati negativi di gestione rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011) in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d’imposta successivi per l’intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d’imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell’ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l’importo che trova capienza in esso) nell’ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l’opzione per il regime del risparmio gestito, purché il

rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti da Cessioni di Partecipazioni Qualificate conseguite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRPEF limitatamente al 49,72% del loro ammontare.

La tassazione delle plusvalenze realizzate mediante Cessioni di Partecipazioni Qualificate avviene esclusivamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi.

Qualora dalla cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 49,72% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate in periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia nell'esercizio di impresa, nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917/1986, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso delle partecipazioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 49,72% del relativo ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle partecipazioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime c.d. di participation exemption), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso (per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione);
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze emanato ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR (a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Internazionalizzazione, occorre far riferimento agli Stati o territori diversi da quelli a regime fiscale privilegiato inclusi nel decreto e nel provvedimento emanati ai sensi dell'art. 167, comma 4, del TUIR), o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'art. 168-bis del TUIR (ovvero in Stati o territori a regime fiscale privilegiato inclusi nel decreto e nel provvedimento emanati ai sensi dell'art. 167, comma 4, del TUIR a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Internazionalizzazione);
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione: (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3, del Decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50 mila, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione, necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-bis del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legge 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5 milioni, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 37-bis del D.P.R. 600/1973. Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) *Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR) e da società semplici residenti nel territorio dello Stato, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) di cui all'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del Decreto 351, e a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-bis del Decreto 269, e dall'art. 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-bis della Legge 86, e da SICAF Immobiliari, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo sub (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo sub (viii).

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato**Partecipazioni Non Qualificate**

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualificano quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del Decreto Legislativo 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato, né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

(E) Tassa sui contratti di borsa e imposta di registro

Ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007, n. 248, convertito nella Legge del 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla Data del Prospetto Informativo, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria.

(F) Imposta sulle transazioni finanziarie

Titoli azionari e similari

Salve determinate esclusioni ed esenzioni previste dalla normativa, sono generalmente soggetti all'imposta sulle transazioni finanziarie di cui all'art. 1, commi da 491 a 500, della Legge 24 dicembre 2012 n. 228 (c.d. "**Tobin Tax**"), tra l'altro, i trasferimenti di proprietà di azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato.

L'imposta è dovuta dai soggetti in favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni emesse da società italiane indipendentemente dalla residenza delle controparti e dal luogo di conclusione dell'operazione. Si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 1° marzo 2013, così come integrato dal provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 29 marzo 2013.

Sono generalmente responsabili del versamento dell'imposta le banche e gli altri intermediari qualificati che intervengono nell'esecuzione delle operazioni. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione. In mancanza di intermediari che

intervengano nell'operazione, l'imposta deve invece essere versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23 del D.P.R. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni, in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato, adempiono invece agli obblighi derivanti dall'applicazione della Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

L'imposta è generalmente applicata con aliquota dello 0,20% sul valore delle transazioni, determinato sulla base del saldo netto delle transazioni giornaliere (calcolato per ciascun soggetto passivo con riferimento al numero di titoli oggetto delle transazioni regolate nella stessa giornata per singolo strumento finanziario), moltiplicato per il prezzo medio ponderato degli acquisti effettuati nella giornata di riferimento.

L'aliquota è ridotta alla metà (0,10%) per i trasferimenti che avvengono a seguito di operazioni concluse in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione.

L'aliquota ridotta dello 0,10% si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione e acquista i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'art. 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del TUF.

Sono esclusi dall'ambito di applicazione della Tobin Tax, tra l'altro, i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione; le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto da parte dell'emittente; l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente; le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, nonché i trasferimenti di proprietà nell'ambito di operazioni di garanzia finanziaria a determinate condizioni; le assegnazioni di azioni a fronte di distribuzione di utili o riserve o di restituzione di capitale sociale; i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2, del Codice Civile, o che sono controllate dalla stessa società, quelli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, del TUF quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'art. 4 della direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi dall'applicazione dell'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a 500 milioni di Euro. La CONSOB, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni per-

venute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di 500 milioni di Euro.

Inoltre, l'imposta non si applica, tra l'altro:

- (a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'esercizio dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 nonché dal documento ESMA/2013/158 del 1 febbraio 2013;
- (b) ai soggetti che, per conto di una società emittente, pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari in applicazione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- (c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanarsi ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR (ovvero nella "white list" di cui all'art. 10 del Decreto Internazionalizzazione), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al Decreto 252;
- (d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione;
- (e) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo non adempia alle proprie obbligazioni;
- (f) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento e del Consiglio del 4 luglio 2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR (ovvero nella "white list" di cui all'art. 10 del Decreto Internazionalizzazione). Ai sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'Autorità pubblica nazionale, non istituiti in Stati e territori inclusi nella anzidetta lista, si applicano le previsioni della presente lettera qualora si impegnino a conservare i dati legati agli acquisti ed alle operazioni e a trasmetterli su richiesta all'Agenzia delle Entrate.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

Negoziazioni ad alta frequenza

Ai sensi dell'art. 1, comma 495, della Legge 228/2012 le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza relative agli strumenti finanziari di cui all'art. 1, commi 491 e 492, della Legge 228/2012.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo inferiore al valore stabilito con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 21 febbraio 2013.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 21 febbraio 2013. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60 per cento degli ordini trasmessi.

L'imposta è dovuta dal soggetto che, attraverso gli algoritmi indicati all'art. 12 del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 21 febbraio 2013, immette gli ordini di acquisto e vendita e le connesse modifiche e cancellazioni di cui all'art. 13 del medesimo Decreto ministeriale.

(G) Imposta di bollo

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel

Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-ter dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000 Euro ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'aliquota di imposta si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

(H) Imposta sul valore delle attività finanziarie

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (cd. "Ivafe"). L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia detenute all'estero. Determinati chiarimenti sono stati forniti dall'Agenzia delle Entrate per il caso di attività finanziarie detenute all'estero per il tramite di soggetti interposti.

L'imposta, calcolata sul valore delle attività finanziarie è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille. Il valore delle attività finanziarie è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui le stesse sono detenute, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia.

Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

(I) Obblighi di monitoraggio fiscale ed eventuali ulteriori adempimenti informativi

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei legati redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso.

Inoltre, a seguito dell'accordo intergovernativo intervenuto tra Italia e Stati Uniti d'America con riferimento al recepimento della normativa sul *Foreign Account Tax Compliance Act* ("FATCA") e della legge 18 giugno 2015, n. 95 contenente la ratifica ed esecuzione di tale accordo nonché disposizioni concernenti gli adempimenti delle istituzioni finanziarie ai fini dell'attuazione dello scambio automatico di informazioni derivanti dal predetto accordo e da accordi tra l'Italia e altri stati esteri ("Common Reporting Standard"), la cui normativa attuativa è ancora in fase di recepimento e implementazione da parte del Governo Italiano e dell'Amministrazione fiscale italiana, alcuni adempimenti informativi potrebbero essere richiesti ai titolari di strumenti finanziari (azioni incluse), in presenza di determinate condizioni.

(J) Imposta sulle successioni e donazioni

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(a) Imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, del Decreto Legge 3 ottobre 2006 n. 262 ("Decreto Legge 262/2006" convertito con modifiche dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286) i trasferimenti

di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- (i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- (ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

(b) Imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, del Decreto Legge 262/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è generalmente determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- (i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- (ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

CAPITOLO 5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 CONDIZIONI, STATISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA GLOBALE, CALENDARIO PREVISTO E MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta Globale di Vendita non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per ulteriori informazioni, si veda la Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Prospetto).

Il D.P.C.M. del 16 maggio 2014 recante la "Definizione dei criteri di privatizzazione e delle modalità di dismissione della partecipazione detenuta dal Ministero dell'economia e delle finanze nel Capitale Poste Italiane S.p.A.", adottato su proposta del Ministro dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministro dello Sviluppo Economico e pubblicato sul sito internet Dipartimento del Tesoro all'indirizzo http://www.dt.tesoro.it/it/privatizzazioni/procedimenti_corso.html (il "D.P.C.M.") ha regolamentato l'alienazione di una quota di detta partecipazione che determini il mantenimento di una partecipazione dello Stato non inferiore al 60% dell'intero capitale sociale dell'Emittente da effettuarsi "anche in più fasi, attraverso un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia, inclusi i dipendenti del Gruppo Poste Italiane, e/o a investitori istituzionali italiani e internazionali".

Ai sensi del D.P.C.M. "al fine di favorire la partecipazione all'offerta dei dipendenti del Gruppo Poste Italiane, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di quote dell'offerta riservate e/o di prezzo e/o di modalità di finanziamento".

Inoltre, sempre ai sensi del D.P.C.M., "al fine di favorire la partecipazione all'offerta del pubblico indistinto dei risparmiatori, ivi inclusi i titolari di conti correnti postali, e la conseguente massima diffusione dell'azionariato, potranno essere previste per gli stessi, nell'ambito dell'offerta, forme di incentivazione, anche differenziate, tenuto conto anche della prassi di mercato e di precedenti operazioni di privatizzazione, in termini di prezzo e/o di priorità in sede di assegnazione".

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale di Vendita

L'Offerta Globale di Vendita, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul MTA, ha per oggetto massime n. 453.000.000 Azioni, poste in vendita da parte dell'Azionista Venditore, e si compone del Collocamento Istituzionale e dell'Offerta Pubblica (si veda il successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo V).

È altresì prevista la concessione dell'Opzione di Over Allotment e dell'Opzione Greenshoe (cfr. il successivo Paragrafo 5.2.5 del presente Capitolo V). Per maggiori informazioni sulla ripartizione dell'Offerta Globale di Vendita, si rinvia al successivo Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo V.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, l’Azionista Venditore si riserva, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell’Offerta, dandone comunicazione al pubblico nell’avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta. Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell’ambito dell’Offerta Globale di Vendita.

5.1.3 Periodo di validità dell’Offerta Pubblica e dell’Offerta ai Dipendenti e modalità di sottoscrizione

L’Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e terminerà alle ore 13:30 del 22 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.

L’Offerta ai Dipendenti avrà inizio alle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e terminerà alle ore 16:00 del 21 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il 12 ottobre 2015 e terminerà il giorno 22 ottobre 2015, salvo proroga o chiusura anticipata.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno ai Collocatori dal pubblico indistinto in Italia prima delle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e dopo le ore 13:30 del 22 ottobre 2015 salvo proroga o chiusura anticipata e dai Dipendenti prima delle ore 9:00 del 12 ottobre 2015 e dopo le ore 16:00 del 21 ottobre 2015 salvo proroga o chiusura anticipata.

Si rende noto che il calendario dell’operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società e/o dell’Azionista Venditore, ivi incluse particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell’Offerta Globale di Vendita. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto. Resta comunque inteso che l’inizio dell’Offerta Pubblica avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione del Prospetto da parte di CONSOB.

L’Azionista Venditore si riserva la facoltà, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, di posticipare o prorogare il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi “*IlSole24Ore*” e/o su “*Milano Finanza*” e sul sito *internet* dell’Emittente www.posteitaliane.it. Nell’ipotesi di posticipo del Periodo di Offerta, la pubblicazione del suddetto avviso avverrà prima dell’inizio del Periodo di Offerta; nell’ipotesi di proroga, la pubblicazione avverrà entro l’ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L’Azionista Venditore si riserva inoltre la facoltà, sentiti i Coordinatori dell’Offerta Globale di Vendita, di disporre la chiusura anticipata dell’Offerta Globale di Vendita qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l’ammontare delle Azioni oggetto dell’Offerta sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi “*IlSole24Ore*” e/o su “*Milano Finanza*” e sul sito *internet* dell’Emittente www.posteitaliane.it entro l’ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia cartacea del Prospetto sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica presso i Collocatori e presso la sede legale della Società in Roma, Viale Europa n. 190. La Società pubblicherà il Prospetto anche sul proprio sito *internet* (www.posteitaliane.it) successivamente al deposito presso CONSOB ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge. Il Prospetto sarà disponibile anche sul sito *internet* di Borsa Italiana.

Le modalità di adesione nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritte.

(A) Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore (Modulo A).

Sul medesimo sito *internet* della Società sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione, potrà essergli richiesta l'apertura di un conto deposito titoli e di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo almeno pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta. Per i titolari di Libretti di Risparmio che aderiranno all'Offerta Pubblica presso gli uffici postali abilitati, il pagamento delle Azioni acquistate potrà avvenire anche tramite l'utilizzo di fondi depositati in uno o più Libretti di Risparmio nominativi ordinari intestati all'aderente.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del TUF e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo TUF e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via *internet*, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo. Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area

riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione. Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica, né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *online* e ciascun Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra ciascun Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno a ciascun Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *online* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica e renderanno disponibile, per la consultazione e la stampa, il Prospetto presso il proprio sito *internet*.

(B) Adesioni da parte dei Dipendenti

Con le medesime modalità sopra indicate saranno raccolte le domande di adesione dei Dipendenti. Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti a valere sulla quota ad essi destinata dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B) che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito *internet* della Società (www.posteitaliane.it), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore. Limitatamente ai Dipendenti che intendano aderire all'Offerta Pubblica presso il Collocatore Poste Italiane, a valere sulla quota ad essi destinata, anche attraverso l'anticipazione del TFR (si veda il successivo Paragrafo 5.2.3.4 (B)), le relative domande di adesione dovranno essere presentate mediante sottoscrizione di un diverso modulo di adesione (Modulo C) che sarà disponibile presso gli sportelli degli uffici postali e sul sito *internet* della Società (www.posteitaliane.it), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso gli sportelli degli uffici postali.

Sul medesimo sito *internet* della Società sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto ed il modulo di adesione (Modulo B ovvero Modulo C, a seconda dei casi) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

I Dipendenti dovranno dichiarare mediante autocertificazione, la propria appartenenza alla categoria di dipendente, compilando l'apposito spazio inserito nel modulo di adesione (Modulo B ovvero Modulo C, a seconda dei casi).

I Dipendenti potranno inoltre aderire all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa, in tal caso dovranno compilare il Modulo A.

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'art. 30 del TUF provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'art. 31 del TUF.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del TUF, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento CONSOB, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Ai sensi dell'art. 32, comma 1, del TUF, per tecniche di comunicazione a distanza si intendono le tecniche di contatto con la clientela, diverse dalla pubblicità, che non comportano la presenza fisica e simultanea del cliente e del soggetto offerente o di un suo incaricato. Alla promozione e al collocamento a distanza si applicano le disposizioni di cui agli artt. 79 e ss. del Regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 (il "**Regolamento Intermediari**").

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2, del TUF, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Ciascun Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 Informazioni circa la revoca o sospensione dell'Offerta Pubblica

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa, fiscale o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o altri eventi negativi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti legati al Gruppo che siano tali, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del, o venisse meno il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo V, l'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e la Società, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante avviso pubblicato su "*ISole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito *internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita e la Società, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su "*ISole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito *internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it entro la Data di Pagamento (come definita al successivo Paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa, ovvero (ii) venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e/o garanzia previsto nel Contratto di Collocamento e Garanzia.

L'Offerta Globale di Vendita sarà comunque ritirata entro la Data di Pagamento, qualora (i) Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su "*IlSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito *internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it; ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e/o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 500 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 2.000 Azioni (il "**Lotto Minimo di Adesione Intermedio**") o suoi multipli, ovvero per quantitativi minimi di n. 5.000 Azioni (il "**Lotto Minimo di Adesione Maggiore**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3 del presente Capitolo V. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli ovvero al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli ovvero al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli, così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli ovvero al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Ferma restando la possibilità per i Dipendenti di aderire all'offerta destinata al pubblico indistinto, le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di 50 Azioni ("**Lotto Minimo per i Dipendenti**") o relativi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo V. Si precisa che i Dipendenti che intendano aderire all'Offerta Pubblica attraverso l'anticipazione del TFR (si veda il successivo Paragrafo 5.2.3.4(B)), potranno presentare la relativa domanda di adesione esclusivamente presso gli sportelli degli uffici postali mediante sottoscrizione di un diverso modulo di adesione (Modulo C).

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Salvo quanto previsto dall'art. 95-bis, comma 2, del TUF, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

5.1.8 Pagamento e consegna della Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro la Data di Pagamento, vale a dire il 27 ottobre 2015, presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica, le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del relativo prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta Pubblica

L'Emittente comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale di Vendita mediante apposito avviso da pubblicarsi su "*IlSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito *internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a CONSOB, ai sensi dell'art. 13, comma 2 del Regolamento Emittenti e a Borsa Italiana.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita derivano esclusivamente da azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore; nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita non è previsto quindi l'esercizio di alcun diritto di opzione.

5.2 PIANO DI RIPARTIZIONE E DI ASSEGNAZIONE

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica, che è parte dell'Offerta Globale di Vendita, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti.

Per Dipendenti si intendono i dipendenti del Gruppo residenti in Italia e in servizio alla data del 30 settembre 2015, ai sensi di un contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato, inclusi contratti di apprendistato professionalizzante e che risultino iscritti, alla medesima data del 30 settembre 2015, nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'art. 34-ter, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione per (i) le persone fisiche che siano clienti professionali su richiesta ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari, (ii) le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di

portafogli di investimento per conto terzi, (iii) gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e (iv) le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996 n. 415) (gli "**Investitori Qualificati**"), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Qualificati, gli "**Investitori Istituzionali**"), i quali possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle *U.S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora i Responsabili del Collocamento dovessero riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, gli stessi si riservano il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta, coordinato e diretto da Banca IMI e UniCredit Corporate & Investment Banking in qualità di Responsabili del Collocamento per l'Offerta Pubblica.

Il Collocamento Istituzionale, coordinato e diretto dai Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, è rivolto ad Investitori Istituzionali italiani ed esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, fatte salve le eventuali eccezioni applicabili, e, negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione dei soggetti residenti negli Altri Paesi, salvo che nei limiti consentiti dalle leggi e dai regolamenti del paese interessato.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. "*Offering Circular*"), contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

5.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più di 5%

Per quanto a conoscenza dell'Emittente né i membri del Consiglio di Amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

5.2.3.1 Divisione dell'Offerta Globale di Vendita in tranche

L'Offerta Globale di Vendita consiste in:

- un'Offerta Pubblica di un minimo di 135.900.000 Azioni, pari al 30% dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia e ai Dipendenti. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto;
- un contestuale Collocamento Istituzionale di massime n. 317.100.000 Azioni, pari al 70% dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi del *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, limitatamente ai "*Qualified Institutional Buyers*" ai sensi della *Rule 144A* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione degli Altri Paesi nei quali l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica comprende:

- una *tranche* rivolta al pubblico indistinto in Italia; una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli; una quota non superiore al 20% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (per ulteriori informazioni, si rimanda al Paragrafo 5.1.6 del presente Capitolo V);
- una *tranche* riservata ai Dipendenti di massime n. 14.860.700 Azioni (Offerta ai Dipendenti).

5.2.3.2 Claw back

Una quota minima di n. 135.900.000 Azioni, pari al 30% dell'Offerta Globale di Vendita, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica massime n. 14.860.700 Azioni saranno riservate ai Dipendenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sarà ripartita ad insindacabile giudizio dell'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nel Collocamento Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive al Collocamento Istituzionale inferiori al predetto quantitativo massimo, le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica, a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata all'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto e ai Dipendenti secondo i criteri di seguito indicati, con l'avvertenza che, nel caso in cui le adesioni complessivamente pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni ad esso destinato, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata ai Dipendenti, e viceversa, anche oltre il limite massimo, a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio e suoi multipli e una quota non superiore al 20% sarà destinato al soddisfacimento delle adesioni pervenute al pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli (anche oltre il relativo limite massimo) o al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (anche oltre il relativo limite massimo) o al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli o al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli, anche oltre il rispettivo limite massimo.

5.2.3.3 Metodi di assegnazione

(A) Adesione da parte del pubblico indistinto

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri di seguito indicati.

Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per

quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso, Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti da Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, l'Azionista Venditore, sentiti i Responsabili del Collocamento, si riserva la facoltà di ridurre il quantitativo di azioni costituenti il Lotto Minimo da n. 500 Azioni a n. 250 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo come sopra ridotto.

Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Intermedio, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Intermedio e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Intermedio o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Intermedi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Intermedio. In quest'ultimo caso Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Intermedio a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Intermedi saranno singolarmente attribuiti da Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, l'Azionista Venditore, sentiti i Responsabili del Collocamento, si riserva la facoltà di ridurre il quantitativo di azioni costituenti il Lotto Minimo di Adesione Intermedio da n. 2.000 Azioni a n. 1.000 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo Intermedio come sopra ridotto.

Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti da Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Inoltre, qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto risultino superiori alla quota ad essi destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, l'Azionista Venditore, sentiti i Responsabili del Collocamento, si riserva la facoltà di ridurre il quantitativo di azioni costituenti il Lotto Minimo di Adesione Maggiorato da n. 5.000 Azioni a n. 2.500 Azioni, dandone comunicazione nell'avviso relativo al Prezzo di Offerta, ferma restando l'eventuale applicazione dei criteri di riparto sopra descritti al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato come sopra ridotto.

(B) Adesione da parte dei Dipendenti

A ciascun Dipendente saranno garantiti due Lotti Minimi per i Dipendenti, corrispondenti complessivamente a n. 100 Azioni.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione dei Lotti Minimi per i Dipendenti garantiti, residuino Azioni, a tutti i Dipendenti che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un ulteriore Lotto

Minimo per i Dipendenti e così via di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda dei richiedenti per quantitativi pari al Lotto Minimo per i Dipendenti o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, cioè fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi per i Dipendenti già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo per i Dipendenti. In quest'ultimo caso, Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

5.2.3.4 Trattamento preferenziale

A. Incentivi per il pubblico indistinto

Attribuzione gratuita

Agli assegnatari delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Pubblica che manterranno senza soluzione di continuità la piena proprietà di tali Azioni per dodici mesi dalla Data di Pagamento (ossia a partire dal 27 ottobre 2015), e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un Collocatore ovvero presso altre istituzioni aderenti alla Monte Titoli S.p.A., spetterà l'attribuzione gratuita di n. 1 azione ordinaria della Società ogni n. 20 Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica. Il calcolo di azioni gratuite da assegnare sarà effettuato mediante arrotondamento per difetto all'unità intera. Le azioni gratuite saranno messe a disposizione dall'Azionista Venditore secondo quanto previsto nel paragrafo seguente.

L'attribuzione delle azioni gratuite dovrà essere richiesta dall'avente diritto a pena di decadenza entro e non oltre il 30 novembre 2016 al Collocatore ovvero presso altra istituzione aderente alla Monte Titoli S.p.A. ed avrà luogo entro 30 giorni di calendario dalla data di scadenza del termine di decadenza di cui sopra sulla base dell'attestazione del Collocatore o di altra istituzione aderente alla Monte Titoli S.p.A. attestante l'ininterrotta titolarità delle Azioni per il periodo di dodici mesi dalla Data di Pagamento.

B. Incentivi per i Dipendenti del Gruppo Poste Italiane Residenti in Italia

Attribuzione gratuita

Ai Dipendenti assegnatari delle Azioni nell'ambito della quota dell'Offerta Pubblica loro riservata che manterranno senza soluzione di continuità la piena proprietà di tali Azioni per dodici mesi dalla Data di Pagamento (ossia a partire dal 27 ottobre 2015), e sempre che le stesse siano rimaste depositate presso un Collocatore ovvero presso altre istituzioni aderenti alla Monte Titoli S.p.A., spetterà l'attribuzione gratuita di n. 1 azione ordinaria della Società ogni n. 10 Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica a valere e sino a concorrenza dei primi due Lotti per i Dipendenti assegnati, nonché di n. 1 azione ordinaria della Società ogni n. 20 Azioni assegnate a valere su tutti gli ulteriori Lotti per i Dipendenti assegnati successivamente ai primi due. Il calcolo di azioni gratuite da assegnare sarà effettuato mediante

arrotondamento per difetto all'unità intera. Le azioni gratuite verranno messe a disposizione dall'Azionista Venditore secondo quanto previsto nel paragrafo seguente.

L'attribuzione delle azioni gratuite dovrà essere richiesta dall'avente diritto a pena di decadenza entro e non oltre il 30 novembre 2016 al Collocatore ovvero presso altra istituzione aderente alla Monte Titoli S.p.A. ed avrà luogo entro 30 giorni di calendario dalla data di scadenza del termine di decadenza di cui sopra sulla base dell'attestazione del Collocatore o di altra istituzione aderente alla Monte Titoli S.p.A. attestante l'ininterrotta titolarità delle Azioni per il periodo di dodici mesi dalla Data di Pagamento.

Anticipazione TFR

I Dipendenti potranno aderire alla tranche dell'Offerta Pubblica loro destinata e utilizzare per il pagamento del Prezzo le proprie disponibilità liquide.

Ai fini del pagamento del Prezzo, la Società potrà rendersi disponibile ad anticipare al Dipendente una quota del TFR accantonato presso il Gruppo o il Fondo Tesoreria Inps alla data del 30 settembre 2015 per un ammontare massimo equivalente al controvalore di due Lotti Minimi per i Dipendenti pari a complessive n. 100 Azioni.

L'anticipazione del TFR è da intendersi quale deroga all'art. 2120 c.c. esclusivamente finalizzata a garantire la possibilità di adesione all'Offerta da parte dei Dipendenti. Pertanto, l'importo delle somme corrisposte a titolo di anticipazione TFR non potrà in ogni caso essere superiore al controvalore delle Azioni assegnate al Dipendente, così come comunicate dai Collocatori o dalla Società.

Potranno ricorrere all'utilizzazione dell'Anticipazione TFR, i Dipendenti che, alla data di chiusura del Periodo di Adesione, non abbiano rassegnato le dimissioni, né abbiano ricevuto comunicazione di cessazione del rapporto di lavoro e/o non stiano lavorando nel periodo di preavviso.

Si precisa che i Dipendenti che intendano aderire all'Offerta Pubblica attraverso l'anticipazione del TFR potranno presentare la relativa domanda di adesione esclusivamente presso gli sportelli degli uffici postali mediante sottoscrizione di un diverso modulo di adesione (Modulo C).

5.2.3.5 *Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione*

Non è previsto alcun trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

5.2.3.6 *Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta Pubblica*

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

5.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta

Fermo restando quanto previsto nel precedente Paragrafo 5.1.3 del presente Capitolo V, l'Azionista Venditore si riserva la facoltà, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, dandone in ogni caso tempestiva comunicazione a CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su "IlSole24Ore" e/o su "Milano Finanza" e sul sito *internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Fermo restando quanto previsto dall'art. 63, comma 4, del Regolamento Emittenti, il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

5.2.3.8 Sottoscrizioni multiple

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte di Banca IMI, anche per conto di UniCredit Corporate & Investment Banking, in qualità di Responsabile del Collocamento.

5.2.5 Sovrallocazione e "Greenshoe"

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale di Vendita è prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 45.300.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale ai fini di una sovrallocazione (*over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale (l'"**Opzione di Sovrallocazione**"). In caso di *over allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

È inoltre prevista la concessione, da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo Istituzionale di massime n. 45.300.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita (l'"**Opzione Greenshoe**").

Le Azioni eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di Sovrallocazione saranno restituite all'Azionista Venditore entro 30 (trenta) giorni dalla Data di Avvio delle Negoziazioni

utilizzando (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione Greenshoe e/o (ii) le Azioni della Società eventualmente acquistate nell'ambito delle attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo VI, Paragrafo 6.5 del Prospetto.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 (trenta) giorni successivi alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

5.3 FISSAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà al termine dell'Offerta Globale di Vendita.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni d'interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

L'Azionista Venditore, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni d'interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta, di Euro 7.837 milioni ed un massimo vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica di Euro 9.796 milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro 6,00 per Azione ed un massimo vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica di Euro 7,50 per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo (**"Intervallo di Valorizzazione Indicativa"**).

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *investor education* effettuata presso investitori istituzionali di elevato *standing* nazionale ed internazionale.

In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione: (i) del metodo della somma delle parti, applicando differenti metodologie di valutazione a ciascuno dei Settori Operativi attraverso i quali il Gruppo opera, (ii) del *dividend yield* applicato ai dividendi prospettici dell'Emittente e confrontato con panieri di società aventi caratteristiche assimilabili in termini di politiche di dividendo e mercati di riferimento e (iii) come metodo di controllo del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, in termini di indici e

moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative espresse su base consolidata. In particolare, con riferimento alla metodologia della somma delle parti, sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione: (1) del metodo per la stima del valore intrinseco di un'azione sulla base dell'attualizzazione dei dividendi prospettici (cosiddetto *Dividend Discount Model*) e del metodo dei multipli di mercato al settore Servizi Finanziari, (2) del metodo dei multipli di mercato e della regressione lineare al settore Servizi Assicurativi, (3) del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) al settore Servizi Corrispondenza e Pacchi e (4) del metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) e metodo dei multipli di mercato del settore Altri Servizi.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori *price/earnings* e *price/book value* relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su:	P/E 2014 ⁽¹⁾	P/BV 2014 ⁽²⁾
Valore minimo dell'intervallo di Valorizzazione indicativa	37,0 volte	0,9 volte
Valore massimo dell'intervallo di Valorizzazione indicativa	46,2 volte	1,2 volte

(1) Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e l'Utile netto consolidato di spettanza del Gruppo per l'esercizio 2014.

(2) Il multiplo P/BV (Price/Book value) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e il Patrimonio netto consolidato di Gruppo alla chiusura dell'esercizio 2014.

Di seguito viene fornita una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione alla data del 6 ottobre 2015 il cui valore – ove espresso in valuta differente dall'Euro – è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 6 ottobre 2015.

Alla determinazione del suddetto campione si è pervenuti osservando i seguenti criteri metodologici di selezione. Tale approccio muove innanzitutto dal presupposto che non esista in campo internazionale alcuna singola società quotata perfettamente confrontabile all'Emittente, egualmente diversificata e caratterizzata in particolare dalla contestuale operatività nei servizi di corrispondenza e pacchi, servizi finanziari, servizi assicurativi ed altri servizi. Si è proceduto pertanto all'individuazione di un ampio universo d'impresе appartenenti ai settori maggiormente confrontabili, nell'ambito del quale si è successivamente operato uno scrutinio di merito basato sull'analisi delle dinamiche e logiche settoriali o dei modelli di *business* caratteristici, che ha portato infine all'esclusione di alcuni di essi e alla determinazione finale del campione ritenuto maggiormente di riferimento per l'Emittente da applicare a ciascuna delle divisioni del Gruppo.

Per il settore dei Servizi Corrispondenza e Pacchi sono stati considerati gli operatori postali europei operanti nei servizi di corrispondenza e pacchi e in parte nella logistica, nei servizi finanziari e assicurativi.

Per il settore dei Servizi Finanziari, in considerazione delle caratteristiche dell'attività dell'emittente nel comparto, degli attivi patrimoniali e della tipologia di ricavi, sono stati considerati gli *asset gatherers* italiani.

Per il settore dei Servizi Assicurativi, l'analisi si è focalizzata sulle società europee con una prevalenza della propria attività nei comparti vita e con distribuzione dei propri prodotti tramite il canale bancario.

Di seguito la composizione dei suddetti *panel*:

Settore Operativo Servizi Corrispondenza e Pacchi

BPost: società quotata alla borsa di Bruxelles, capitalizzazione di Euro 4.299 milioni. BPost offre servizi postali che comprendono la raccolta, il trasporto, la consegna di pacchi on-line e transazioni finanziarie a domicilio. BPost fornisce anche soluzioni di gestione dei documenti, comunicazione elettronica certificata e servizi internazionali a valore aggiunto.

CTT Correios de Portugal: società quotata alla borsa di Lisbona, capitalizzazione di Euro 1.538 milioni. Fornisce attività di servizi postali quali posta prioritaria, raccomandate, corriere espresso, posta internazionale, elettronica digitale e posta di accettazione. L'azienda offre inoltre servizi finanziari, di telecomunicazione e di filatelia.

Deutsche Post: società quotata alla borsa di Francoforte, capitalizzazione di Euro 31.212 milioni. La società fornisce servizi postali a livello globale e fornisce altri servizi logistici a cittadini e imprese. Deutsche Post offre inoltre servizi di marketing dialogico e di distribuzione di stampa, nonché soluzioni di comunicazione aziendale.

Post NL: società quotata alla borsa di Amsterdam, capitalizzazione di Euro 1.456 milioni. Post NL è il principale operatore postale nei Paesi Bassi. La società offre prodotti e servizi di posta, spedizione pacchi e e-commerce ed opera principalmente in Olanda, Regno Unito, Germania, Italia e Belgio.

Oesterreichische Post: società quotata alla borsa di Vienna, capitalizzazione di Euro 2.149 milioni. È la principale società di servizi postali e di logistica in Austria. Le sue principali attività, distribuite sulla maggior parte europei, includono il trasporto e la consegna di lettere, stampe e pacchi e posta non indirizzata.

Royal Mail: società quotata alla borsa di Londra, capitalizzazione di Euro 6.214 milioni⁽²⁸⁶⁾. Fornisce servizi postali in tutto il mondo sulla base di accordi di reciprocità con le numerose amministrazioni postali estere. La società è anche responsabile della progettazione e produzione di francobolli del Regno Unito e prodotti filatelici.

Settore Operativo Servizi Finanziari

Banca Generali: società quotata alla borsa di Milano, capitalizzazione di Euro 3.076 milioni. Gruppo bancario italiano attivo nel settore dell'*asset gathering* e del *private banking*. La società gestisce complessivamente Euro 40 miliardi di attività finanziarie al 30 giugno 2015 attraverso un'ampia rete di promotori finanziari.

FinecoBank: società quotata alla borsa di Milano, capitalizzazione di Euro 3.915 milioni. Fineco è la banca diretta multicanale del Gruppo Unicredit che fornisce una gamma completa

(286) Tasso di cambio EUR/GBP al 6 ottobre 2015 pari a 0,73974 (fonte: Bloomberg).

di servizi bancari commerciali, tra cui risparmi, investimenti, mutui, finanziamenti, assicurazioni e servizi bancari online con una raccolta netta di Euro 53,8 miliardi al 30 giugno 2015.

Mediolanum: società quotata alla borsa di Milano, capitalizzazione di Euro 5.179 milioni. Mediolanum è attiva nel settore assicurativo, bancario e del risparmio, con un totale di masse gestite e amministrare pari a circa Euro 70 miliardi al 30 giugno 2015 e una strategia di distribuzione alla clientela, principalmente domestica, basata sulla rete proprietaria.

Settore Operativo Servizi Assicurativi

Aegon: società quotata alla borsa di Amsterdam, capitalizzazione di Euro 11.334 milioni. Aegon è una compagnia di assicurazione che offre prodotti sulla vita, pensioni, rendite e gestione patrimoniale con sede nei Paesi Bassi. La società offre anche mutui per auto, per la casa e assicurazione viaggio. Opera in Europa, Stati Uniti e Asia.

Assicurazioni Generali: società quotata alla borsa di Milano, capitalizzazione di Euro 25.891 milioni. Il Gruppo, con sede in Italia, offre prodotti assicurativi nel Ramo Vita e Danni e fornisce servizi finanziari, a livello europeo.

CNP Assurances: società quotata alla borsa di Parigi, capitalizzazione di Euro 8.888 milioni. Rappresenta una delle principali realtà nel settore della Bancassicurazione in Europa ed è attiva sui tre principali segmenti del mercato delle assicurazioni alla persona: risparmio, pensioni e rischio-previdenza. La società, appartenente al gruppo Caisse des Dépôts, distribuisce servizi finanziari attraverso una solida rete di Partnership internazionale.

Legal & General Group: società quotata alla borsa di Londra, capitalizzazione di Euro 19.854 milioni⁽²⁸⁷⁾. L&G è una multinazionale che fornisce servizi finanziari e assicurativi quali: gestione degli investimenti, assicurazione sulla vita, danni e fondi pensione. Opera principalmente in Europa, Stati Uniti e Medio Oriente.

Mediolanum: si veda paragrafo sui Servizi Finanziari.

NN Group: società quotata alla borsa di Amsterdam, capitalizzazione di Euro 9.145 milioni. NN Group è una compagnia di assicurazione e di gestione degli investimenti con sede in Olanda. La società opera in sette segmenti che spaziano dall'assicurazione vita, danni, ai prodotti pensionistici, ad assicurazioni viaggio e sanitarie fino a prodotti di investimento e servizi di consulenza.

Old Mutual: società quotata alla borsa di Londra, capitalizzazione di Euro 13.478 milioni. La società opera principalmente nel mercato del risparmio gestito a lungo termine e degli investimenti. Le attività sono suddivise in quattro macro-aree: assicurazione vita, risparmio e investimenti; *Asset Management*; *Banking* e *Property & Casualty*.

Standard Life: società quotata alla borsa di Londra, capitalizzazione di Euro 10.905 milioni⁽²⁸⁸⁾. Standard Life è specializzata nei business del risparmio gestito a lungo termine e dell'asset management. La società opera in Asia, Europa, Medio Oriente, Nord America e

(287) Tasso di cambio EUR/GBP al 6 ottobre 2015 pari a 0,73974 (fonte: Bloomberg).

(288) Tasso di cambio EUR/GBP al 6 ottobre 2015 pari a 0,73974 (fonte: Bloomberg).

Regno Unito, coprendo una vasta gamma di prodotti: risparmio, assicurazioni, fondi comuni e gestioni patrimoniali.

Swiss Life Holding: società quotata alla borsa di Zurigo, capitalizzazione di Euro 6.680 milioni⁽²⁸⁹⁾. È una holding con sede in Svizzera che fornisce, a livello internazionale, servizi di assicurazioni sulla vita, soluzioni previdenziali insieme a servizi di investimento e consulenza finanziaria per clientela a reddito medio-alto.

Ai fini meramente indicativi, e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, si riportano i moltiplicatori legati alle suddette società.

Operatori postali	P/E 2014 ⁽¹⁾	P/BV 2014 ⁽²⁾
Bpost	14,6 volte	6,3 volte
CTT Correios de Portugal	19,9 volte	6,2 volte
Deutsche Post	15,1 volte	3,3 volte
PostNL	6,5 volte	n.s. ^(*)
Oesterreichische Post	14,7 volte	3,1 volte
Royal Mail	14,1 volte	1,2 volte
<i>Media operatori postali</i>	<i>14,2 volte</i>	<i>4,0 volte</i>

Asset gatherers	P/E 2014 ⁽¹⁾	P/BV 2014 ⁽²⁾
Banca Generali	19,0 volte	5,7 volte
FincoBank	26,1 volte	7,1 volte
Mediolanum	16,1 volte	2,8 volte
<i>Media Asset gatherers</i>	<i>20,4 volte</i>	<i>5,2 volte</i>

Compagnie assicurative	P/E 2014 ⁽¹⁾	P/BV 2014 ⁽²⁾
Aegon	10,8 volte	0,5 volte
Assicurazioni Generali	15,5 volte	1,1 volte
CNP Assurances	8,7 volte	0,6 volte
Legal & General Group	14,8 volte	2,4 volte
Mediolanum	16,1 volte	2,8 volte
NN Group	16,0 volte	0,4 volte
Old Mutual	16,3 volte	1,3 volte
Standard Life	19,4 volte	2,1 volte
Swiss Life Holding	8,9 volte	0,6 volte
<i>Media compagnie assicurative</i>	<i>14,1 volte</i>	<i>1,3 volte</i>
Media totale	15,1 volte	2,8 volte

Fonte: Bloomberg, dati pubblici.

(1) I multipli P/E (Price/Earnings) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra prezzo di mercato al 6 ottobre 2015 e utile netto consolidato di gruppo per azione delle società comparabili riferito all'ultimo esercizio contabile i cui dati, al 6 ottobre 2015, risultavano pubblicamente disponibili. L'ultimo esercizio contabile di riferimento è quello chiuso al 31 dicembre 2014 per tutte le società del campione ad eccezione di Royal Mail, per la quale si è preso a riferimento l'esercizio contabile chiuso al 29 marzo 2015.

(2) I multipli P/BV (Price/Book value) relativi alle società comparabili sono calcolati come rapporto tra prezzo di mercato al 6 ottobre 2015 e patrimonio netto consolidato di gruppo per azione delle società comparabili riferito all'ultimo esercizio contabile i cui dati, al 6 ottobre 2015, risultavano pubblicamente disponibili. L'ultimo esercizio contabile di riferimento è quello chiuso al 31 dicembre 2014 per tutte le società del campione ad eccezione di Royal Mail, per la quale si è preso a riferimento l'esercizio contabile chiuso al 29 marzo 2015.

(*) Multiplo non significativo a causa del patrimonio netto negativo.

(289) Tasso di cambio EUR/CHF al 6 ottobre 2015 pari a 1,09010 (fonte: Bloomberg).

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto Informativo nella sua interezza.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori *price/earnings* e *price/book value* relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Multiplo calcolato su:	P/E 2014 ⁽¹⁾	P/BV 2014 ⁽²⁾
Valore minimo dell'intervallo di Valorizzazione indicativa	37,0 volte	0,9 volte
Valore massimo dell'intervallo di Valorizzazione indicativa	46,2 volte	1,2 volte

1. Il multiplo P/E (Price/Earnings) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e l'Utile netto consolidato di spettanza del Gruppo per l'esercizio 2014.
2. Il multiplo P/BV (Price/Book value) implicito è calcolato come rapporto tra il Valore dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa (minimo e massimo) e il Patrimonio netto consolidato di Gruppo alla chiusura dell'esercizio 2014.

Il Prezzo Massimo delle Azioni, vincolante ai soli fini dell'Offerta Pubblica è pari ad Euro 7,50 per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Intermedio e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammonta rispettivamente ad Euro 3.750,00, Euro 15.000,00 ed Euro 37.500,00.

Il controvalore del Lotto Minimo per i Dipendenti calcolato sulla base del Prezzo Massimo, ammonta ad Euro 375,00.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del Prezzo Massimo ammonterebbe a circa Euro 9.796 milioni; la capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'intervallo di valorizzazione ammonterebbe a circa Euro 7.837 milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale di Vendita, riferito al Prezzo Massimo, e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a Euro 3.382.211.250.

Prezzo di Offerta e Prezzo Istituzionale

La determinazione del Prezzo di Offerta e del Prezzo Istituzionale delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

L'Azionista Venditore, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Globale, determinerà, al termine del Periodo di Offerta, tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica:

- (i) il prezzo applicabile al Collocamento Istituzionale (il "**Prezzo Istituzionale**"); e
- (ii) il prezzo definitivo di collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica (il "**Prezzo di Offerta**").

Il Prezzo di Offerta sarà il minore tra il Prezzo Istituzionale e il Prezzo Massimo e sarà reso noto mediante avviso così come specificato nel successivo Paragrafo 5.3.2.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta. Per i titolari di Libretti di Risparmio che aderiranno all'Offerta Pubblica presso gli uffici postali abilitati, il pagamento delle Azioni acquistate potrà avvenire anche tramite l'utilizzo di fondi depositati in uno o più Libretti di Risparmio nominativi ordinari intestati all'aderente.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo Istituzionale e il Prezzo di Offerta saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso su "*IlSole24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" e sul sito *internet* dell'Emittente www.posteitaliane.it entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a CONSOB. L'avviso con cui verranno resi noti il Prezzo Istituzionale e il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo, del Lotto Minimo di Adesione Intermedio, del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e del Lotto Minimo per i Dipendenti ed i dati legati alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al Prezzo Istituzionale al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Non applicabile in quanto le Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita derivano esclusivamente da Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi di amministrazione, direzione, vigilanza, principali dirigenti o persone ad essi affiliate

I membri degli organi di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente e i Principali Dirigenti non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente.

5.4 COLLOCAMENTO, SOTTOSCRIZIONE E VENDITA

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Banca IMI e UniCredit Corporate & Investment Banking, che agiscono in qualità di Responsabili del Collocamento. Banca IMI, Mediobanca, UniCredit Corporate & Investment Banking e Poste Italiane (tramite BancoPosta) agiscono in qualità di *Joint Lead Managers* dell'Offerta Pubblica.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare in veste di Collocatori, il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la CONSOB, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso pubblicato su "*IlSole-24Ore*" e/o su "*Milano Finanza*" entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *online* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori Online**").

L'Offerta Globale di Vendita è coordinata e diretta da Banca IMI S.p.A., con sede legale in Largo Mattioli n. 3, Milano, Citigroup Global Markets Limited, con sede in 33 Canada Square, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Piazzetta Cuccia n. 1, Milano, Merrill Lynch International, con sede in 2 King Edward Street, Londra, UniCredit Corporate & Investment Banking (UniCredit Bank AG, Succursale di Milano), con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti, 4, in qualità di Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, i quali agiscono, unitamente a Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Goldman Sachs International, J.P.Morgan plc, Morgan Stanley & Co. International plc e UBS Limited, in qualità di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. agisce inoltre in qualità di Sponsor ai fini della quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Spafid S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Cuccia n. 1.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Le azioni Poste Italiane oggetto dell'Offerta Pubblica verranno collocate anche per il tramite degli uffici postali.

In particolare, la proposizione di azioni di Poste Italiane ai clienti del Gruppo riguarderà solamente la clientela *retail* del Gruppo tramite i canali uffici postali abilitati e la piattaforma TOL (Trading On Line) del Gruppo. Non sono previste specifiche offerte di altri servizi finanziari, assicurativi, di finanziamento etc. in abbinamento alla proposizione delle Azioni dell'Emittente.

L'adesione all'Offerta Pubblica è soggetta al rispetto da parte di Poste Italiane, come per ogni intermediario collocatore, delle regole a tutela del cliente previste nella prestazione dei servizi di investimento (cd. "MiFID").

Pertanto, l'attività di collocamento sarà inquadrata nell'ambito del servizio di consulenza agli investimenti prestato da Poste Italiane: chiunque intenda acquisire le azioni di Poste Italiane presso gli uffici postali, dovrà, preventivamente, essere titolare di conto corrente postale ovvero libretto di risparmio postale, aver sottoscritto il contratto per la prestazione dei servizi di investimento e altresì aver compilato il questionario di profilazione, funzionale all'esecuzione del test di adeguatezza che verifica in modo vincolante la coerenza dell'operazione con il profilo del cliente.

Nell'ambito delle attività di pianificazione nel comparto dei servizi di investimento sono state condotte preliminarmente specifiche elaborazioni basate sulla analisi dei bisogni della clientela, degli esiti della profilazione (in termini di esperienza, propensione al rischio e orizzonte temporale di investimento) e composizione dei relativi portafogli. Tenuto conto del livello di complessità, rischio e liquidità caratterizzanti le azioni, tali analisi hanno evidenziato, a livello complessivo, la presenza di un adeguato bacino di clientela *retail* per la quale il potenziale inserimento nel portafoglio di azioni di Poste Italiane risulta coerente con il proprio profilo.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Azionista Venditore, l'Emittente e il Consorzio per l'Offerta Pubblica (il "**Contratto di Collocamento e Garanzia**"), prevedrà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi, tra l'altro, di circostanze straordinarie, come previste nella prassi internazionale, quali: (i) gravi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa, fiscale, bancaria o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero altri eventi riguardanti l'attività, la gestione, la situazione economico-finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società e/o del Gruppo di natura tale da rendere, secondo il giudizio dell'Azionista Venditore congiuntamente con i Coordinatori dell'Offerta Globale, inattuabile o sconsigliabile

procedere al completamento dell'Offerta Globale di Vendita; (ii) un inadempimento sotto ogni aspetto di rilievo da parte dell'Emittente o dell'Azionista Venditore alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia; (iii) il mancato perfezionamento dell'accordo di garanzia per l'Offerta Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dall'Azionista Venditore nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, incomplete o non corrette sotto ogni aspetto di rilievo; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento stesso.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Banca IMI, Citigroup Global Markets Limited, Mediobanca, BofA Merrill Lynch e UniCredit Corporate & Investment Banking.

La quota dell'Offerta Globale di Vendita non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo V del Prospetto, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Azionista Venditore e l'Emittente, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**").

Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevedrà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, e che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, al verificarsi di talune circostanze, secondo la prassi di mercato, concernenti, tra gli altri, gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, fiscale, normativa, bancaria o di mercato a livello nazionale o internazionale ovvero altri eventi riguardanti l'attività, la gestione, la situazione economico-finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'Emittente e del Gruppo, tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile, secondo il giudizio dell'Azionista Venditore congiuntamente con i Coordinatori dell'Offerta Globale, l'effettuazione dell'Offerta Globale e/o il buon esito della stessa, ovvero la limitazione, sospensione o revoca della quotazione delle Azioni sull'MTA.

L'ammontare complessivo della commissione che l'Azionista Venditore corrisponderà al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore allo 0,45% del ricavato lordo dell'Offerta Globale di Vendita a seguito dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

CAPITOLO 6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 DOMANDA DI AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MERCATI DI QUOTAZIONE

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 8115 del 8 ottobre 2015, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita.

6.2 ALTRI MERCATI REGOLAMENTATI

Alla Data del Prospetto, le azioni dell'Emittente non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 COLLOCAMENTO PRIVATO CONTESTUALE ALL'OFFERTA

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale di Vendita oltre a quelle indicate nel Prospetto.

6.4 INTERMEDIARI NELLE OPERAZIONI SUL MERCATO SECONDARIO

Nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita, alla Data del Prospetto, nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario relative alle azioni dell'Emittente.

6.5 STABILIZZAZIONE

Mediobanca, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, si riserva la facoltà di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

CAPITOLO 7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 AZIONISTI VENDITORI

L'Azionista Venditore che procede alla vendita delle Azioni nell'ambito dell'Offerta Globale di Vendita è il Ministero dell'Economia e delle Finanze, avente sede legale in Roma, via XX Settembre 97, 00187.

7.2 STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI IN VENDITA

Le massime n. 453.000.000 Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita sono poste in vendita dall'Azionista Venditore come indicati nel precedente Paragrafo 7.1.

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionista	N. azioni dell'Emittente alla Data del Prospetto		N. Azioni in vendita oggetto dell'Offerta Globale di Vendita	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita		Opzione <i>Greenshoe</i>	N. azioni dell'Emittente a seguito dell'Offerta Globale di Vendita ed integrale esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	
	Azioni	%		Azioni	%		Azioni	Azioni
Ministero dell'Economia e delle Finanze	1.306.110.000	100%	453.000.000	853.110.000	65,3%	45.300.000	807.810.000	61,8%
Mercato	-	-	-	453.000.000	34,7%	-	498.300.000	38,2%
Totale	1.306.110.000	100%	453.000.000	1.306.110.000	100%	45.300.000	1.306.110.000	100%

7.3 ACCORDI DI LOCK-UP

Azionista Venditore

L'Azionista Venditore assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori

dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà la totalità delle azioni possedute dall'Azionista Venditore, salve le azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Globale, le *Bonus Shares* e le azioni eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* o del prestito titoli di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5 del Prospetto Informativo.

L'Azionista Venditore s'impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Resta fermo che l'Azionista Venditore potrà vendere o trasferire Azioni, nel rispetto del D.P.C.M. e dei provvedimenti e atti *pro tempore* vigenti, ad entità controllate, anche indirettamente, dallo Stato Italiano (al riguardo facendosi riferimento alla nozione di controllo ai sensi dell'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile) o entità sulle quali lo Stato Italiano, anche indirettamente, esercita un'influenza notevole (come definita dall'art. 2359, comma 3, del Codice Civile).

Al riguardo l'Azionista Venditore si impegna, prima di effettuare qualsiasi operazione di cui al precedente capoverso, a fare in modo che l'acquirente assuma per iscritto impegni analoghi a quelli disciplinati dall'accordo di *lock-up*, nonché ad informare preventivamente i Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita anche per conto degli altri *Joint Bookrunner* delle operazioni che si intendono effettuare.

Restano altresì salve ed escluse dall'accordo di *lock-up* le ristrutturazioni del capitale e le operazioni collegate ad accordi c.d. *stock lending*.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

Società

La Società assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni delle azioni ordinarie della Società a non effettuare direttamente o indirettamente operazioni di vendita, atti di disposizione e/o comunque operazioni che abbiano per oggetto e/o per effetto l'attribuzione e/o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, della proprietà o di altro diritto sulle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, e/o scambiare con, azioni della Società), nonché a non stipulare contratti derivati sulle azioni ordinarie della Società e/o comunque effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

La Società s'impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale e/o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (e/o scambiabili con) azioni e/o in buoni di acquisto/sottoscrizione in azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, scambiare con o convertire in azioni della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Globale di Vendita, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano altresì salvi ed esclusi dall'accordo di *lock-up* i trasferimenti azionari relativi a offerte pubbliche di acquisto ex art. 101-*bis* e ss. del TUF, le ristrutturazioni del capitale, le operazioni aventi ad oggetto le azioni della Società concluse dalla Società con società dalla stessa controllate o alla stessa collegate, a condizione che e nella misura in cui tali società controllate ovvero collegate assumano impegni analoghi all'accordo di *lock-up*, le operazioni collegate ad accordi c.d. *stock lending* e le azioni riservate ai piani di incentivazione del *management* e/o dei dipendenti, tra cui eventuali piani di *stock option* e/o *stock granting* della Società.

Gli impegni che precedono non riguarderanno la vendita delle azioni oggetto dell'Offerta Globale di Vendita e il trasferimento delle azioni ordinarie della Società oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

CAPITOLO 8. SPESE LEGATE ALL'EMISSIONE / ALL'OFFERTA

8.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'OFFERTA

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita spettante all'Azionista Venditore, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari ad Euro 3.382.211.250.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dall'Emittente nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale saranno resi noti il Prezzo di Offerta e il Prezzo Istituzionale e contestualmente comunicati alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2 del Prospetto.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione delle azioni dell'Emittente (ivi inclusa la quota parte delle spese promozionali e pubblicitarie a carico della Società), escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, saranno pari a circa Euro 15 milioni e saranno sostenute dalla Società. Tale stima non include le eventuali spese a carico dell'Azionista Venditore.

CAPITOLO 9. DILUIZIONE

9.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA

L'Offerta non comporta l'emissione di nuove Azioni e, pertanto, non determina alcun effetto di diluizione.

Per mere ragioni di completezza si segnala che ad esito dell'Offerta Globale di Vendita:

- in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta il MEF continuerà a detenere una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente pari al 65,3%;
- in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta e di integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe il MEF continuerà a detenere una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente pari al 61,8%.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18 del Prospetto.

9.2 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA IN CASO DI NON SOTTOSCRIZIONE DELLA NUOVA OFFERTA

Per le sue caratteristiche l'Offerta Globale di Vendita non contempla alcuna offerta destinata al MEF in qualità di unico azionista dell'Emittente alla Data del Prospetto e non potrà pertanto determinare una diluizione immediata.

CAPITOLO 10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

Soggetti che partecipano all'operazione

Soggetto	Ruolo
Poste Italiane S.p.A.	Emittente
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Azionista Venditore

10.1 ALTRE INFORMAZIONI SOTTOPOSTE A REVISIONE

La Sezione Seconda del Prospetto non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.2 PARERI O RELAZIONE DEGLI ESPERTI

Fermo restando le fonti di mercato indicate nella Sezione Prima del Prospetto, nonché le relazioni della Società di Revisione, nel Prospetto non vi sono pareri o relazioni attribuite ad esperti.

10.3 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto provengono da fonti terze. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

APPENDICI

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
Poste Italiane SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio, dal conto economico complessivo, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note, di Poste Italiane SpA e sue controllate ("Gruppo Poste Italiane") chiuso al 31 dicembre 2012. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Poste Italiane SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
 - 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 27 aprile 2012.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2012 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Poste Italiane per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e-Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Whlstr 23 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521342848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grigoli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



- 4 Con Decreto Legge n° 201 del 6 dicembre 2011 è stata riconosciuta l'integrale deducibilità dall'IRES dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro a valere dall'esercizio 2012, nonché la possibilità per i soggetti contribuenti di richiedere a rimborso la maggiore IRES pagata negli esercizi precedenti, secondo le modalità che sono state definite con il provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 17 dicembre 2012. Gli effetti di tale variazione normativa sono illustrati nella nota 2.4. "Uso di Stime - Crediti per imposte correnti relative ad esercizi precedenti" delle note al bilancio consolidato del Gruppo Poste Italiane SpA al 31 dicembre 2012.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Poste Italiane SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato di Poste Italiane SpA chiuso al 31 dicembre 2012.

Roma, 12 aprile 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Monica Biccari'.

Monica Biccari
(Revisore legale)



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
Poste Italiane SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio, dal conto economico complessivo, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note, di Poste Italiane SpA e sue controllate ("Gruppo Poste Italiane") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Poste Italiane SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2013.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Poste Italiane per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.006,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Guaioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001


www.pwc.com/it



- 4 Si richiama l'informativa fornita dagli amministratori nelle seguenti note al bilancio consolidato del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2013:
- Con Decreto Legge n° 201 del 6 dicembre 2011 è stata riconosciuta l'integrale deducibilità dall'IRES dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro a valere dall'esercizio 2012, nonché la possibilità per i soggetti contribuenti di richiedere a rimborso la maggiore IRES pagata negli esercizi precedenti, secondo le modalità che sono state definite con il provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 17 dicembre 2012. Nella nota C.13. "Imposte sul reddito" al bilancio consolidato sono illustrati gli effetti di tale variazione normativa, con riferimento alla rilevazione nell'esercizio 2013 delle componenti positive di reddito riferite ai crediti maturati nei periodi di imposta 2004-2006 ed agli interessi a valere sull'intero ammontare dei crediti di imposta rilevati in bilancio.
 - In esito alla sentenza del Tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013, nella nota B.2. "Operazioni con gli azionisti" al bilancio consolidato sono illustrati gli effetti dell'annullamento della Decisione della Commissione Europea C42/2006 del 16 luglio 2008, che aveva configurato quale "aiuto di Stato" la remunerazione dei conti correnti postali riconosciuta, ai sensi di legge, dal Ministero dell'Economia e delle Finanze a Poste Italiane SpA nel triennio 2005-2007.
- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Poste Italiane SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato di Poste Italiane SpA chiuso al 31 dicembre 2013.

Roma, 14 aprile 2014

PricewaterhouseCoopers SpA


Monica Biccari
(Revisore legale)



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39

All'Azionista di
Poste Italiane SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note, di Poste Italiane SpA e sue controllate ("Gruppo Poste Italiane") chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Poste Italiane SpA. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2014.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Poste Italiane per l'esercizio chiuso a tale data.
- 4 Si richiama l'informativa fornita dagli amministratori nella nota B.2. "Operazioni con gli azionisti" al bilancio consolidato del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2014, in cui sono illustrati, in esito alla sentenza del Tribunale dell'Unione Europea del 13 settembre 2013 e come previsto dall'articolo 1, comma 281, della Legge di stabilità 2015 n° 190 del 23 dicembre

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31104 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Posolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it




2014, gli effetti dell'annullamento della Decisione della Commissione Europea C42/2006 del 16 luglio 2008, che aveva configurato quale "aiuto di Stato" la remunerazione dei conti correnti postali riconosciuta, ai sensi di legge, dal Ministero dell'Economia e delle Finanze a Poste Italiane SpA nel triennio 2005-2007.

- 5 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Poste Italiane SpA. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario, limitatamente alle informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 2, lettera b) dell'articolo 123-bis del DLgs 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato di Poste Italiane SpA chiuso al 31 dicembre 2014.

Roma, 10 aprile 2015

PricewaterhouseCoopers SpA


Monica Biccari
(Revisore legale)



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione di
Poste Italiane SpA

Relazione sul bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2015

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio semestrale consolidato abbreviato di Poste Italiane SpA e sue controllate ("Gruppo Poste Italiane") al 30 giugno 2015, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal prospetto dell'utile/(perdita) di periodo consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario sintetico consolidato e dalle relative note.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio semestrale consolidato abbreviato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio semestrale consolidato abbreviato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'articolo 11, comma 3, del DLgs 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio semestrale consolidato abbreviato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio semestrale consolidato abbreviato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio semestrale consolidato abbreviato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio semestrale consolidato abbreviato nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 (i.v.), C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 19644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Toti 1 Tel. 0712132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wühner 23 Tel. 0303607501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Pirella 9 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Venezia 4 Tel. 049873481 - Palermo 96141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanaca 20/A Tel. 0521275911 - Roma 00154 Largo Eochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696011 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Puseolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

www.pwc.com/it



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo Poste Italiane al 30 giugno 2015 è stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 31 luglio 2015

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Monica Biccari'.

Monica Biccari
(Revisore legale)

EMBEDDED VALUE

Questo allegato fornisce informazioni relativamente alla valutazione European Embedded Value ("EEV") e ai relativi risultati di Poste Vita per gli anni 2013 e 2014.

L'Embedded value è un metodo di valutazione che fornisce una stima dell'atteso futuro patrimonio disponibile che potrà derivare dal business in vigore di una compagnia di assicurazione, tenendo conto dei rischi derivanti dall'incertezza connessa alla tempistica e al valore di tale patrimonio. Qualunque valore attribuibile alla futura nuova produzione rimane escluso dall'EEV.

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

I risultati riportati in questo allegato 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.

La metodologia, le ipotesi e i risultati sono stati rivisti da Towers Watson Italia S.r.l. ("Towers Watson") in qualità di consulenti attuariali di Poste Italiane. Il rapporto di Towers Watson, incluso nell'allegato – "Rapporto Attuariale di Consulenza" include il perimetro della revisione e l'opinione risultante.

1.2. Covered business

Poste Vita è controllata al 100% da Poste Italiane S.p.A. e controlla al 100% Poste Assicura, una compagnia danni, ed il 45% di Europa Gestioni Immobiliari S.p.A., società immobiliare. 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.

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 2014, 2013 e 2012.

Embedded Value al 31 dicembre

Euro milioni	2014	2013	2012
Patrimonio Libero	651	285	199
Capitale Richiesto	2.494	2.503	1.995
Adjusted Net Asset Value ("Patrimonio Netto Rettificato")	3.145	2.787	2.194
Valore attuale degli utili futuri	2.640	1.900	939
Costo temporale delle opzioni e garanzie finanziarie	(291)	(127)	(375)
Costo frizionale del capitale richiesto	(65)	(85)	(49)
Costo dei rischi non-hedgeable residuali	(244)	(187)	(139)
Value of In-Force	2.040	1.501	375
European Embedded Value	5.185	4.288	2.569

Il valore al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012 del patrimonio netto rettificato o "ANAV" è il valore aggiustato del patrimonio netto degli azionisti allocato al "covered business". La riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e quello secondo i principi contabili italiani ("Local GAAP") con l'ANAV è riassunta nella tabella sottostante:

Patrimonio Netto Rettificato al 31 dicembre

Euro milioni	2014	2013	2012
Patrimonio Netto IFRS	3.055	2.713	2.062
Valutazione attività finanziarie	(105)	(72)	(54)
Valutazione titoli AFS al netto delle passività differite verso gli assicurati	(215)	(145)	(97)
Valutazione delle partecipazioni	27	52	48
Altre rettifiche	(1)	(1)	(0)
Patrimonio Netto Local GAAP	2.761	2.547	1.959
Deduzione del PN attinente al "non-covered business"	(11)	(10)	(10)
Patrimonio Netto Vita Local GAAP	2.750	2.537	1.949
Plusvalenze e minusvalenze latenti ("URGL")	200	94	66

Rettifica G-B	25	35	64
Rettifica a valore di mercato Prestiti Subordinati	(37)	(5)	26
Aggiustamento tassazione differita connessa alla legge 122 del 30 luglio 2010	212	147	99
Aggiustamento credito di imposta (legge 265 e successivi emendamenti)	(5)	(20)	(9)
Patrimonio Netto Rettificato	3.145	2.787	2.194

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 local GAAP degli attivi circolanti in gestione separata è calcolato come minor valore tra il valore di mercato ed il costo ammortizzato, mentre i bonus degli assicurati sono stimati e modellati nel VIF con riferimento unicamente al costo ammortizzato. Onde evitare un doppio computo delle minusvalenze nell'ANAV e nel VIF, l'ANAV è riclassificato al costo ammortizzato in relazione a questi attivi. Tale rettifica è comunemente denominata “rettifica 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 fiscale 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 presume 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 2014 e 2013, nonché le misure ancillari relative alla nuova produzione per l'anno 2014 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 insieme a delle metriche ancillari calcolate adottando ipotesi "real-world", come di seguito definito.

Euro milioni	2014	2013
Valore attuale degli utili futuri	538	536
Costo temporale delle opzioni e garanzie finanziarie	(155)	(38)
Costo frizionale del capitale richiesto	(17)	(25)
Costo dei rischi non-hedgeable residuali	(58)	(49)
Valore della nuova produzione al momento di vendita (VNB@point of sale)	308	424
Valore attuale dei premi di nuova produzione (PVNBP)	16.369	14.113
Marginalità Nuova Produzione (su base PVNBP) ¹	1,9%	3,0%
Premi annui di nuova produzione	236	211
Premi unici di nuova produzione (inclusi versamenti aggiuntivi)	14.638	12.562
Duration premi annui ²	7,4	7,3
Premi Annui Equivalenti (APE) ³	1.699	1.467
Marginalità Nuova Produzione (su base APE) ⁴	18,1%	28,9%
Tasso interno di rendimento (IRR)	15,2%	
Payback period (anni)	7,8	

1 Marginalità Nuova Produzione (su base PVNBP) = VNB@point of sale / PVNBP

2 Duration premi annui = (PVNBP - Premi unici di nuova produzione) / Premi annui di nuova produzione

3 APE=Premi annui di nuova produzione + Premi unici di nuova produzione / 10

4 Marginalità Nuova Produzione (su base APE) = VNB@point of sale / APE

Metriche ancillari della nuova produzione

Il tasso interno di rendimento ("IRR") rappresenta il tasso di sconto che quando applicato agli utili distribuibili prospettici generati della nuova produzione, ivi inclusi gli impatti del primo anno ("New Business "Strain"), al netto del capitale richiesto, ma senza considerazione del TVOG e del CNHR, produce un valore pari a 0 al momento della vendita.

Il "payback period" della nuova produzione è stimato adottando i medesimi flussi prospettivi sottostanti il IRR. Tale valore rappresenta la durata, espressa in anni, necessaria affinché la somma degli utili distribuibili della nuova produzione non attualizzati risulti maggiore a zero.

Gli utili distribuibili generati dalla nuova produzione sono calcolati usando ipotesi "real-world", per un maggior dettaglio si veda la sezione "Ipotesi economiche- Real world"

2.3. Analisi degli utili dell'EEV

La tabella seguente illustra l'analisi degli utili EEV generati dal "covered business" di Poste Vita per gli anni 2014 e 2013.

Euro milioni	2014				2013			
	FS	RC	VIF	EEV	FS	RC	VIF	EEV
EEV a inizio periodo	285	2,503	1,501	4,288	199	1,995	375	2,569
Valore della nuova produzione	(478)	484	301	308	(509)	500	433	424
Contribuzione attesa dal business in essere	466	(135)	(165)	166	452	(117)	(16)	319
Varianze rispetto all'esperienza osservata	(57)	35	58	36	(30)	20	21	12
Cambiamenti delle ipotesi			28	28	-	-	(18)	(18)
Altre variazioni operative	412	(413)	(3)	(3)	(88)	88	(15)	(15)
Utile EEV-Operativo	343	(28)	219	534	(175)	491	405	722
Varianze economiche.	72	19	320	411	(58)	17	721	680
Altre variazioni non operative	32			32	(32)			(32)
UTILE EEV TOTALE	447	(9)	539	977	(265)	508	1,126	1,369
Aggiustamenti di fine periodo	(80)			(80)	350			350
EEV a fine periodo	651	2,494	2,040	5,185	285	2,503	1,501	4,288

I risultati mostrano una forte crescita nell'EEV nel 2014 e nel 2013, dovuta principalmente al contributo legato al valore della nuova produzione ed agli sviluppi favorevoli dei mercati finanziari in entrambi gli anni.

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 23% per il 2014 e al 53% per il 2013.

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 308 milioni di Euro nel 2014 e per 424 milioni di Euro nel 2013. Il valore maggiore nel 2013 è principalmente attribuibile ad una curva dei tassi Euro-Swap più alta se confrontata con quella del 2014.

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 2014 di Euro 36 milioni è il risultato di una varianza positiva di Euro 58 milioni per il VIF e di una varianza negativa di Euro 22 milioni per l'ANAV (di cui Euro (57) milioni sul patrimonio libero e Euro 35 milioni sul capitale richiesto). La varianza negativa di Euro 22 milioni per l'ANAV è dovuta principalmente ad un aumento della riserva che riduce l'ANAV di circa Euro 29 milioni, parzialmente compensata da alcune minori varianze positive. La varianza positiva del VIF pari a Euro 58 milioni è spiegata principalmente dall'effetto speculare legato all'aumento di riserva di Euro 29 milioni e da una varianza positiva per riscatti di Euro 30 milioni, legata ad una variazione positiva dell'esperienza di riscatto, visto che i riscatti effettivi del periodo erano minori rispetto all'attesa.

La varianza di esperienza osservata nel 2013 di Euro 12 milioni è il risultato di una varianza positiva di Euro 21 milioni per il VIF e di una negativa di Euro 8 milioni per l'ANAV (di cui Euro (30) milioni sul patrimonio libero e Euro 20 milioni sul capitale richiesto). La varianza di Euro (8) milioni per l'ANAV è dovuta principalmente ad un aumento di riserva (che riduce l'ANAV di Euro 15 milioni) parzialmente compensata da alcune minori varianze positive. La varianza positiva del VIF pari a Euro 21 milioni, è attribuibile principalmente all'aumento di riserva pari a Euro 15 milioni e a una varianza positiva per riscatti di Euro 10 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 2014 l'impatto positivo legato a cambiamenti di ipotesi riflette una moderata riduzione nelle ipotesi di spesa, a seguito di un affinamento nell'attribuzione dell'allocazione dei costi per linea di prodotto, insieme ad una moderata riduzione dei tassi di riscatto, che riflette la miglior persistenza di portafoglio osservata di recente.

Nel 2013 l'impatto negativo riflette un aumento delle ipotesi di spesa rispetto alla valutazione di fine 2012.

Altre varianze operative

Per il calcolo del valore della nuova produzione del 2013 e del 2014, Poste Vita ha ipotizzato che nuovo prestito subordinato sarà emesso per finanziare la nuova produzione, ipotizzando che la quantità di prestito subordinato sarà sufficiente a ridurre le esigenze di finanziamento da altre fonti, per essere in linea con i livelli di "target capital" indicati nella successiva sezione 3.1. Per i calcoli del valore della nuova produzione del 2013 e del 2014 Poste Vita ha ipotizzato l'emissione di prestito subordinato rispettivamente di Euro 104

milioni e Euro 221 milioni ogni anno. Nella voce Altre variazioni operative viene riportato l'impatto del prestito subordinato reale emesso durante l'anno, essendo esso diverso da quello ipotizzato nei calcoli del valore della nuova produzione.

Nel 2014 questa voce riflette l'impatto legato all'emissione del nuovo prestito subordinato all'inizio del periodo, che riduce il livello di capitale degli azionisti richiesto a supporto del business, che viene quindi rilasciato a patrimonio libero. L'effetto opposto si è verificato nel 2013, quando la sottoscrizione di nuovi affari, senza il supporto della sottoscrizione di prestito subordinato, ha comportato un maggiore capitale richiesto rispetto a quello ipotizzato.

Per il 2014, questa voce comprende anche l'impatto della riduzione del costo del capitale (dal 4% al 3,5 %) sul CNHR, nonché un diverso calcolo del capitale a copertura dei rischi non-hedgeable residuali, che a fine 2014 include shock combinati relativamente a varie opzioni contrattuali che l'assicurato può esercitare. Maggiori dettagli sono riportati nella sezione "*Metodologia - Valore del portafoglio in essere-costi del capitale dei rischi non-hedgeable*".

Variazioni economiche

Questa voce rappresenta l'impatto sia della variazione delle ipotesi economiche sia della varianza economica. La componente relativa alla varianza economica rappresenta l'impatto generato dalla differenza tra le performance economiche effettive del periodo e le ipotesi economiche adottate all'inizio del periodo. La varianza relativa al cambiamento nelle ipotesi economiche mostra l'effetto sull'EEV legato all'aggiornamento delle stesse per riflettere le condizioni di mercato alla fine dell'anno.

La varianza positiva nell'anno 2014 è principalmente determinata da una significativa riduzione dello spread dei titoli governativi italiani, parzialmente compensata da una diminuzione dei tassi Euro-swap.

La maggiore varianza economica è stata registrata nel 2013 a seguito dell'aumento dei tassi Euro-swap tra l'anno 2012 e 2013, combinato con la riduzione dello spread dei titoli governativi italiani.

La riduzione dello spread dei titoli governativi italiani ha avuto un impatto negativo sulle valutazioni "mark-to-market" e sul "mark-to-model" del prestito subordinato ad entrambe le date di valutazione.

Altre variazioni non-operative

Nel 2014 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).

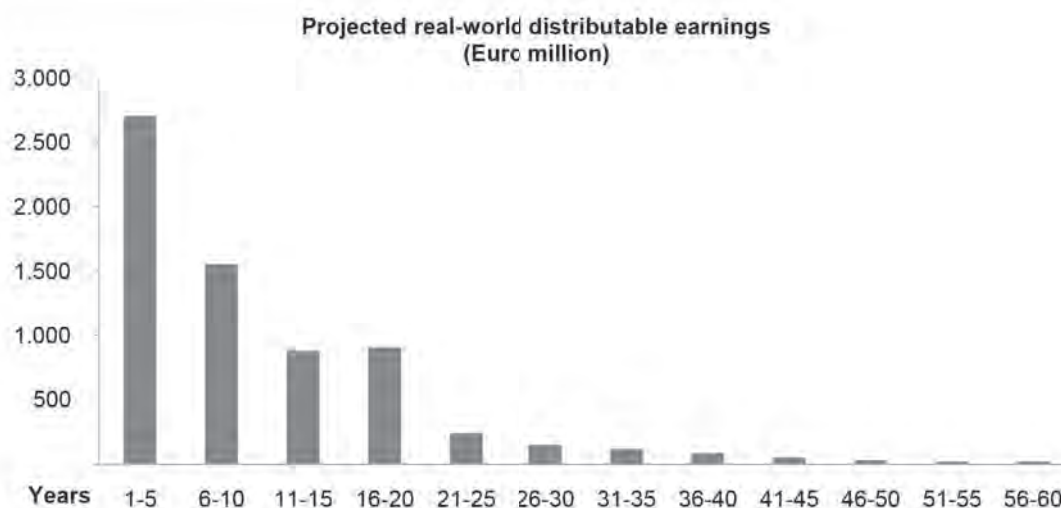
La varianza fiscale negativa nel 2013 è legata all'aumento dell'aliquota IRES (di 8,5% limitatamente all'anno 2013), in parte compensata dal beneficio fiscale legato all'"ACE" e dall'impatto netto della legge 122 del 30 luglio 2010 come sopra descritto per il 2014.

Aggiustamenti di fine periodo

Gli aggiustamenti di fine periodo riflettono la distribuzione di dividendi pari a 80 milioni di Euro a Poste Italiane nel 2014, viceversa nel 2013 è stata fatta alla compagnia una iniezione di capitale di 350 milioni di Euro da parte della holding.

2.4. Proiezione degli utili "real-world" distribuibili

Il grafico sintetizza gli utili distribuibili "real-world" prospettici, suddivisi in fasce di cinque anni per il portafoglio in essere di Poste Vita appartenente al "covered-business" al 31 dicembre 2014. La futura nuova produzione e il non-"covered business" non sono inclusi in tali proiezioni. Le proiezioni comprendono l'impatto del rilascio del capitale richiesto.



Tasso implicito di sconto

Il tasso implicito di sconto ("Implied Discount rate" o "IDR") è la metrica che uguaglia l'EEV all'embedded value tradizionale ("TEV") calcolato adottando ipotesi economiche "real-world", descritte nella successiva sezione 4.1., dopo aver considerato l'effetto del costo del capitale richiesto, ma senza aver considerato esplicitamente il valore temporale delle opzioni e garanzie finanziarie o il costo dei rischi residuali non-hedgeable nella proiezione dei cash flows TEV. L'IDR fornisce una semplice metrica che collega l'EEV ad un singolo tasso di sconto applicato agli utili distribuibili proiettati su basi "best estimate".

L'IDR per il portafoglio in essere al 31 dicembre 2014 era pari al 5,1% calcolato adottando le ipotesi "real-world" descritte nella sezione 4.1 a seguire e basato sugli stessi utili distribuibili proiettati mostrati nel grafico sopra.

2.5. Analisi di sensitività

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 2014 e del valore della nuova produzione dell'anno 2014 al cambiare di specifiche ipotesi.

Per il valore della nuova produzione sono state fatte le medesime analisi di sensitività dell'EEV. Come già spiegato in "Metodologia – valore della nuova produzione", 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.

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 alla 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 sensibilità 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 sensibilità 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 Sensibilità – “Covered business”

	EEV			VNB		
	Euro milioni	Delta	%	Euro milioni	Delta	%
Valore Base	5.185			308		
TASSI DI INTERESSE E ATTIVI						
Diminuzione del 1% dei tassi risk-free	4.598	(587)	-11,3%	18	(290)	-94,2%
Aumento del 1% dei tassi risk-free	5.289	104	2,0%	512	205	66,5%
Diminuzione del 10% del valore di azioni/immobili	5.133	(53)	-1,0%	NA	NA	NA
Aumento del 25% della volatilità implicita in azioni/immobili	5.132	(53)	-1,0%	NA	NA	NA
Aumento del 25% delle volatilità implicita nella swaption	5.173	(12)	-0,2%	305	(3)	-1,0%
SPESE E TENUTA DI PORTAFOGLIO						
Diminuzione del 10% nelle spese di gestione	5.230	45	0,9%	320	12	3,9%
Diminuzione del 10% nei tassi di riscatto	5.202	17	0,3%	303	(5)	-1,6%
Aumento del 10% nei tassi di riscatto	5.168	(17)	-0,3%	312	4	1,4%
RISCHI ASSICURATIVI						
Diminuzione del 5% nei tassi di mortalità escluse le rendite	5.193	8	0,2%	310	2	0,6%
Diminuzione del 5% nei tassi di mortalità per le rendite	5.173	(12)	-0,2%	306	(2)	-0,6%

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.

L'impatto dello shock del valore delle azioni non è stato calcolato per il VNB. Data la bassa esposizione al comparto azionario le sensibilità del valore della nuova produzione ad uno shock equity non è stato ritenuto materiale.

Aumento del 25% della volatilità implicita nelle azioni / 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.

Un'analisi di sensibilità sulla volatilità implicita delle azioni non è stata fatta per il VNB, data la non materialità dell'impatto, legata alla bassa esposizione al comparto azionario.

Diminuzione/aumento proporzionale del 10% dei tassi di riscatto

Le analisi di sensibilità relative ai riscatti mostrano un effetto opposto per il VNB rispetto all'EEV. Nell'analisi di sensibilità di diminuzione dei tassi di riscatto relativamente al portafoglio in essere, 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. La duration della nuova produzione è per contro significativamente più lunga rispetto alla durata residua del portafoglio esistente. Nell'analisi di sensibilità del VNB le plusvalenze non realizzate non sono sufficienti a coprire l'aumento del costo delle garanzie per la durata più lunga dei nuovi affari. Nell'ambito delle analisi di sensibilità dell'EEV e del VNB, una variazione proporzionale nell'aumento/diminuzione dei tassi di riscatto produce un effetto simmetrico sui rispettivi valori dell'EEV e del VNB. Si noti che i tassi relativi ai riscatti parziali non sono stati cambiati per questa analisi di sensibilità.

3. Metodologia

I risultati in questo allegato sono stati predisposti in conformità con i Principi European Embedded Value.

L'EEV è stato determinato utilizzando un approccio "market-consistent", in conformità ai Principi EEV, che valuta i rischi finanziari e deduce il valore temporale delle opzioni e delle garanzie finanziarie, il costo dei rischi non-hedgeable residuali ed infine il costo frizionale per il mantenimento del capitale richiesto.

I valori sono stati predisposti in conformità con l'attuale regime di Solvency I, per la determinazione del capitale regolamentare e delle riserve regolamentari che devono essere detenute durante la proiezione.

Nella stima dell'EEV o nella stima del VNB non è stata considerata l'introduzione di Solvency II. Il management di Poste Vita si aspetta che l'avvio di Solvency II porterà ad una riduzione del capitale di solvibilità richiesto relativamente al "covered business" di Poste Vita - questo aspetto non è stato oggetto di revisione da parte di Towers Watson.

L'EEV consiste nella somma del patrimonio libero ("free surplus", "FS") allocato al "covered business", del capitale richiesto per sostenere il "covered business" ("RC") (la cui somma porta al Patrimonio Netto Rettificato, o "ANAV") e del valore del portafoglio in essere ("VIF").

La metodologia utilizzata per la determinazione di questi elementi è di seguito riassunta.

3.1. Patrimonio Netto Rettificato

L'ANAV è il valore del mercato degli attivi allocati a copertura del "covered business" non necessari a coprire le riserve regolamentari. L'ANAV viene calcolato come precedentemente descritto "*Patrimonio Netto Rettificato al 31 dicembre*".

L'ANAV è la somma del capitale richiesto (Required Capital, o "RC") e del patrimonio libero (Free Surplus, o "FS").

Capitale richiesto

Il capitale richiesto è definito come il valore di mercato degli attivi a copertura del "covered business", in eccesso a quanto necessario alla copertura delle riserve tecniche civilistiche, ma che non è distribuibile agli azionisti. La compagnia ha stabilito un livello target del capitale (denominato "Target Capital" o "TC") pari al 120% del minimo capitale di solvibilità richiesto da Solvency I fino al 31 dicembre 2015, poi riducendo tale target al 100% del capitale Solvency I a partire dal 2016. La riduzione riflette un'aspettativa del management che il livello del 100% del capitale Solvency I rappresenti un margine rispetto alla capitale di solvibilità necessario richiesto dalla normativa in divenire Solvency II.

Poste Vita è autorizzata ad utilizzare i prestiti subordinati per coprire parte del TC e definisce il capitale richiesto ("RC") come TC meno il prestito subordinato.

Le tabelle che seguono mostrano il capitale target, il livello di prestito subordinato pianificato ed il capitale richiesto utilizzato nella valutazione per ogni anno futuro.

EV YE14	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020+
Target Capital in % del margine Solvency	NA	NA	120%	100%	100%	100%	100%	100%

I (TC)								
Prestito Subordinato in % del TC	NA	NA	32%	38%	25%	25%	12%	0%
Capitale Richiesto (RC) in % del TC	NA	NA	68%	62%	75%	75%	88%	100%

EV YE13	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020+
Target Capital in % del margine Solvency I (TC)	NA	120%	120%	100%	100%	100%	100%	100%
Prestito Subordinato in % del TC	NA	18%	18%	21%	21%	21%	21%	21%
Capitale Richiesto (RC) in % del TC	NA	82%	82%	79%	79%	79%	79%	79%

EV YE12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020+
Target Capital in % del margine Solvency I (TC)	120%	120%	120%	100%	100%	100%	100%	100%
Prestito Subordinato in % del TC	21%	21%	21%	26%	26%	26%	26%	26%
Capitale Richiesto (RC) in % del TC	79%	79%	79%	74%	74%	74%	74%	74%

Gli stessi livelli di capitale target sono stati utilizzati in tutte e tre le date di valutazione. Per contro il livello di prestito subordinato proiettato riflette il livello attuale, nonché i rimborsi anticipati previsti rispettivamente per ogni data di valutazione. Il prestito subordinato alla fine del 2012 e del 2013 è pari a 540 milioni di Euro ed alla fine del 2014 ammontava a 1.290 milioni di Euro. Alla fine del 2012 e 2013, si è ipotizzato che i prestiti subordinati sarebbero stati rinnovati come necessario per mantenere una determinata proporzione del margine di solvibilità di Solvency I richiesto. L'EEV del 2014 riflette la decisione presa dal management nel 2014 di non rinnovare il prestito in scadenza ed inoltre di rimborsare in anticipo alcuni prestiti esistenti, riducendo il livello di prestiti subordinati nella proiezione a partire dal 2017 in poi.

Patrimonio Libero

Il patrimonio libero è il valore di mercato di qualunque capitale e surplus ad esso allocato, ma non necessario per supportare il "covered business" in vigore alla data di valutazione e cioè il valore di mercato degli attivi in eccesso rispetto a quelli necessari per coprire le passività ed il capitale richiesto.

3.2. Valore del portafoglio in essere

Il valore del portafoglio del "covered business" in essere alla data di valutazione è uguale al valore attuale "certo-equivalente" degli utili futuri meno il valore temporale delle opzioni e delle garanzie finanziarie, meno i costi frizionali del capitale richiesto e meno il costo dei rischi non-hedgeable residuali sul business vita e malattia in vigore alla data di valutazione.

Valore attuale degli utili futuri

Il valore attuale degli utili futuri ("PVFP") è pari al valore attuale del flusso dei utili civilistici futuri attesi al netto delle imposte di legge generati dal "covered business" in vigore alla data di valutazione, calcolato utilizzando un approccio certo-equivalente. Nell'ambito dell'approccio certo-equivalente tutti gli attivi si presume guadagnino il tasso di riferimento risk-free ed il tasso di sconto è pari allo stesso tasso di riferimento. Le altre ipotesi (spese, mortalità, morbilità, tenuta di portafoglio, partecipazione agli utili degli azionisti, tassazione) sono state fissate sulla base delle migliori stime ("best estimate") che riflettono l'esperienza recente di compagnia e futuri sviluppi attesi. Il valore intrinseco di una qualsiasi delle opzioni e garanzie finanziarie ("TVOG") è catturato direttamente nella valutazione certainty-equivalent.

Costo temporale delle opzioni e delle garanzie finanziarie

Le opzioni e le garanzie finanziarie includono:

- Garanzie finanziarie a scadenza relativamente al business delle polizze rivalutabili collegato a gestioni separate, ivi incluso il piano pensionistico individuale a premi unici ricorrenti (iscritto in una gestione separata);
- Opzioni finanziarie di riscatto garantito relativamente al business delle polizze rivalutabili ivi incluso il piano pensionistico individuale a premi unici ricorrenti (iscritto in una gestione separata);e
- Polizze di rendita differita con l'opzione di rendita garantita.

Sono state utilizzate tecniche di modellizzazione stocastica per il calcolo del valore totale stocastico delle opzioni e delle garanzie finanziarie derivanti dall'impatto asimmetrico dei rendimenti sugli investimenti sui profitti degli azionisti. Il modello valutativo adottato riflette una corretta interazione tra le passività ed i relativi attivi di una determinata gestione separata, sulla base di regole di gestione definite. Tali regole definiscono un livello di rendimento target e un approccio per la realizzazione degli utili e delle perdite latenti sugli attivi in gestione separata in ogni scenario. La strategia di crediting, ovvero di retrocessione dei rendimenti della gestione agli assicurati, si basa su vincoli contrattuali e normativi, prendendo in considerazione l'attuale prassi di compagnia. Il modello usato nella valutazione utilizza l'effettivo asset mix alla data di valutazione. Il modello stocastico è calibrato in modo da riprodurre i valori di mercato degli attivi alla data di valutazione, utilizzando una serie di scenari "market-consistent" calibrati alle condizioni di mercato alla data di valutazione e, in particolare, alla curva dei tassi Euro swap, le volatilità implicite delle swaption, e le volatilità implicite delle equity option.

Il costo temporale delle opzioni e garanzie finanziarie è stato calcolato come la differenza tra il valore medio degli utili futuri su un set di mille scenari "market-consistent" ed il valore attuale degli utili futuri in uno scenario certo equivalente.

Il costo frizionale del capitale richiesto

Il costo frizionale per il mantenimento del capitale richiesto ("Frictional costs of required capital" o "FCoC") rappresenta il valore attuale dei costi aggiuntivi per gli azionisti necessari al mantenimento degli attivi a copertura del capitale richiesto ed al prestito subordinato per il "covered business" in una compagnia assicurativa, comparato con l'investimento diretto negli stessi attivi.

I costi frizionali riflettono la tassazione IRES applicata ai rendimenti proiettati degli attivi sottostanti il capitale richiesto, scontati alla data di valutazione mediante la curva risk-free del tasso di riferimento. I costi frizionali riflettono anche i costi di investimento per la gestione degli attivi sottostanti il capitale richiesto.

Il capitale richiesto sottostante FCoC è stato determinato come descritto precedentemente in "*Patrimonio Netto Rettificato – Capitale Richiesto*" ed è stato proiettato per tutta la durata del business per determinare il costo frizionale del capitale richiesto. Il costo del capitale richiesto è stimato sulla base del capitale richiesto per ogni anno futuro al netto prestito subordinato, tenendo conto dei rimborsi del prestito subordinato pianificato come noto alle rispettive date di valutazione.

Costo del capitale dei rischi residuali non-hedgeable

Il costo dei rischi non-hedgeable residuali ("CNHR") considera i rischi che non sono stati sufficientemente considerati altrove nella valutazione. Il CNHR è stato calcolato applicando una percentuale annua per ogni anno di proiezione futura sul capitale a copertura dei rischi non hedgeable residuali (Non Hedgeable Risk Capital, o "NHRC"), scontato alla data di valutazione in base al tasso di riferimento. Il NHRC è il livello di capitale necessario a copertura dei rischi non hedgeable, pari al capitale richiesto dalla Formula Standard di Solvency II (con aggiustamenti descritti sotto) per i rischi di sottoscrizione vita, per i rischi di controparte collegati ai contratti di riassicurazione e per i rischi operativi, tenuto conto della diversificazione tra questi rischi.

Un affinamento del calcolo del livello del capitale a supporto dei rischi non-hedgeable ("NHRC") avvenuto nel 2014 ha portato ad un aumento del livello di NHRC e ad una riduzione del costo annuo. Tale costo annuo applicato al NHRC nel calcolo del CNHR è stato ridotto dal 4% applicato nel 2012 e 2013, al 3,5%.

I requisiti di capitale secondo la Formula Standard per i rischi operativi e per i rischi di mass lapse sono stati aggiustati per riflettere la visione interna della compagnia, coerentemente con la capacità di soddisfare i rischi con un livello di confidenza del 99,5%. Per il rischio di riscatto, sono state stressate oltre ai tassi di riscatto anche una combinazione di opzioni di uscita che l'assicurato può esercitare, in particolare i riscatti parziali e riduzioni. Gli shock sono stati modellati ipotizzando avvenissero contemporaneamente. In aggiunta sono stati applicati stress sia in aumento, che in riduzione della percentuale di conversione in rendita, applicando effetti di diversificazione con gli altri rischi di sottoscrizione vita.

Business rivalutabile

Le ipotesi sottostanti la retrocessione dei rendimenti delle gestioni separate agli assicurati, si basa su vincoli contrattuali e normativi, e sulle regole di gestione ("management actions"). Per tutti i prodotti con plusvalenze o minusvalenze latenti la strategia di retrocessione dei rendimenti ("crediting strategy") prevede una distribuzione delle stesse agli assicurati ed agli azionisti coerentemente con la prassi di compagnia e di mercato.

Look-through

Poste Vita non applica il principio "look through" per calcolare il valore generato dal business assicurativo in altre compagnie del gruppo Poste Italiane. In particolare, non sono stati considerati profitti o perdite delle società controllate che forniscono servizi di amministrazione, gestione degli investimenti, distribuzione e altri servizi relativi alla gestione del "covered business".

3.3. Valore della nuova produzione

I nuovi affari del "covered business" sono definiti in modo da comprendere le nuove polizze vita vendute nel corso dell'anno ed include premi unici aggiuntivi (una-tantum) raccolti nell'anno sia da nuove polizze sia da polizze esistenti.

La metodologia, i modelli e le ipotesi utilizzati per calcolare il valore della nuova produzione ("VNB") sono le stesse di quelle utilizzate per il calcolo del valore del business in essere.

Il VNB al punto di vendita ("at point of sale") è stato derivato dalla somma di due elementi:

- Il valore della nuova produzione a fine anno, calcolato come la differenza tra il valore del business totale in vigore alla fine del 2014 ed il valore del business in vigore alla fine del 2014 escludendo però la nuova produzione registrata nel 2014. Questo approccio "marginale" considera gli effetti delle sovvenzioni incrociate tra il nuovo e vecchio business afferente alla stessa gestione separata e soggetto agli stessi meccanismi di rivalutazione; più
- La stima di profitti (o perdite) generati dalla nuova produzione durante l'anno, ivi inclusi i costi di acquisto effettivamente sostenuti nel primo anno di vita del contratto.

Il VNB considera le perdite di interesse rispetto alla tassazione sulle riserve "legge 265" e legge 122 del 30 luglio 2010.

4. Ipotesi

La sezione seguente descrive le principali ipotesi usate nel calcolo dell'EEV al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Le ipotesi di proiezione utilizzate per il calcolo del VNB sono consistenti con quelle utilizzate per la valutazione del business in essere alla data di valutazione, ad eccezione di quanto descritto in seguito.

4.1. Ipotesi Economiche

I risultati dell'embedded value per tutte le linee di "covered business" sono stati calcolati utilizzando ipotesi market-consistent basate sulle condizioni economiche al 31 dicembre del rispettivo anno di valutazione.

Tassi di riferimento

I tassi di riferimento utilizzati nelle proiezioni certe-equivalenti e negli scenari stocastici sono calibrati sui tassi Euro swap (fonte: Bloomberg) ridotti di 10 bps per effetto del rischio di credito, ad ogni data di valutazione. Nessun "illiquidity premium", "volatility adjuster" o "ultimate forward rate" è stato preso in considerazione.

Dove i dati di mercato non erano disponibili, i tassi swap alle scadenze intermedie sono stati interpolati dai dati di mercato disponibili tramite una "cubic spline". Gli Swap rates per le durate comprese tra 40 e 50 anni sono stati interpolati linearmente dato che il mercato è stato considerato non sufficientemente liquido. L'ultimo punto sulla curva swap derivante dai dati di mercato era alla durata 50 anni; per durate più lunghe il forward spot rate si è supposto essere pari e costante a quello dei 50 anni.

La tabella seguente mostra i dati selezionati tassi spot Euro swap per alcune durate (si noti che i tassi sono prima della deduzione dei 10bps per il rischio credito usato per derivare i tassi di riferimento).

Tassi spot Euro swap al 31 Dicembre													
	Tenor (years)												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	15	20	30
2014	0,16%	0,18%	0,22%	0,28%	0,36%	0,44%	0,53%	0,62%	0,72%	0,81%	1,15%	1,32%	1,46%
2013	0,40%	0,54%	0,78%	1,00%	1,26%	1,48%	1,69%	1,86%	2,02%	2,16%	2,59%	2,72%	2,73%
2012	0,33%	0,38%	0,47%	0,60%	0,77%	0,95%	1,12%	1,29%	1,43%	1,57%	2,00%	2,16%	2,23%

Scenari stocastici market-consistent

Gli scenari stocastici market-consistent sono stati utilizzati per calcolare il valore temporale delle opzioni e garanzie finanziarie implicite nel business tradizionale, polizze rivalutabili collegate a gestioni separate. Sono stati generati scenari per tassi di interesse e rendimenti azionari / immobiliari in base alle condizioni di mercato in vigore alla rispettiva data di valutazione. Gli scenari sono stati generati con il tool di Barrie & Hibbert, calibrato da Barrie & Hibbert alla curva di riferimento adottata (curva dei tassi Euro swap meno 10bps).

Gli scenari stocastici sono stati testati per garantire che essi siano privi di arbitraggio ("arbitrage-free") e che riproducano i prezzi di mercato degli strumenti utilizzati durante il processo di calibrazione. Il valore temporale delle opzioni e garanzie finanziarie sono state calcolate utilizzando una serie di 1.000 scenari.

Le ipotesi per la volatilità implicita per swaptions e per opzioni azionarie sono necessarie per la valutazione del valore temporale delle opzioni e garanzie finanziarie implicite nel portafoglio delle polizze rivalutabili. I dati di mercato utilizzati per le ipotesi della volatilità implicita provengono da Bloomberg.

Volatilità del tasso di interesse

Le volatilità implicite delle swaptions sono state basate sulle informazioni disponibili più recenti, ad ogni data di valutazione. La tabella seguente mostra alcuni dati di volatilità implicite target:

Volatilità implicita swaption a 10 anni						
	Opzioni tenor (anni)					
	1	2	5	7	10	20
31 dicembre 2014	46,15%	44,97%	41,82%	40,03%	37,68%	31,88%
31 dicembre 2013	25,90%	25,40%	24,20%	23,50%	22,60%	20,70%
31 dicembre 2012	26,75%	26,29%	25,07%	24,39%	23,53%	21,33%

Un "Libor Market Model" (LMM) è stato utilizzato per produrre scenari per i tassi di interesse. Per evitare l'esplosione dei tassi di interesse negli scenari è stato applicato un cap. I parametri di volatilità del modello sono stati scelti in modo tale che il modello dei tassi di interesse fitti le volatilità di mercato delle swaption.

La volatilità sia dei titoli governativi italiani sia delle obbligazioni corporate è stata considerata pari alla volatilità Euro-swaption, e sono stati effettuati controlli che queste asset class avessero una volatilità simile alla volatilità della swaption.

Volatilità dei titoli azionari

Gli indici azionari sono stati modellati usando un modello a due fattori Stochastic Volatility Jump Diffusion (modello SVJD). La tabella seguente mostra alcuni dati relativi alla volatilità implicita nei titoli azionari.

Volatilità implicita EUROSTOXX 50					
	Scadenza delle opzioni (anni)				
	1	2	5	7	10
31 dicembre 2014	20,95%	20,81%	20,95%	20,99%	21,01%
31 dicembre 2013	17,71%	18,71%	20,05%	20,47%	20,85%
31 dicembre 2012	22,82%	23,58%	24,36%	24,57%	24,80%

Inflazione

Il tasso di inflazione dei prezzi è stato derivato da adeguati strumenti di mercato (la curva EUR Zero Coupon Inflation Swap Excluding Tobacco).

La curva di inflazione nel modello è stata derivata come la differenza tra il tasso di interesse nominale e la struttura a termine del tasso di interesse reale degli scenari. La curva del tasso di interesse reale è stata modificata con un aggiustamento per il rischio di credito al fine di evitare distorsioni dei tassi d'inflazione. Un modello Vasicek a 2-fattori è stato utilizzato per produrre gli scenari per i tassi di interesse reali.

Le spese di gestione espresse come importo per polizza aumentano in linea con la curva. Nessun aggiustamento per l'inflazione salariale è stato incluso nelle ipotesi d'inflazione delle spese, poiché l'impatto sull'embedded value sarebbe stato immateriale.

La tabella seguente fornisce alcuni tassi spot d'inflazione utilizzati nella valutazione.

Curva dell'inflazione Euro swap					
	Anni				
	1	5	10	20	30
31 dicembre 2014	-0,47%	0,58%	1,15%	1,61%	1,79%
31 dicembre 2013	0,77%	1,29%	1,76%	2,04%	2,16%
31 dicembre 2012	1,57%	1,74%	1,99%	2,22%	2,38%

Asset Mix

Le ipotesi economiche sopra descritte sono utilizzate nei modelli congiuntamente alle ipotesi per il futuro asset mix per derivare la proiezione dei rendimenti e della volatilità della gestione separata, che sono key driver del TVOG. La valutazione del valore temporale delle opzioni e garanzie finanziarie si basa sull'effettivo asset mix allocato al portafoglio di polizze rivalutabili afferenti alle gestioni separate alla data di valutazione ed è riportato nella tabella che segue per le rispettive date di valutazione.

Asset Mix - Valore di Mercato (Euro milioni)						
Investimenti sottostanti le polizze rivalutabili	2014	Quota	2013	Quota	2012	Quota
Titoli governativi italiani	62.422	81%	46.785	81%	37.532	82%
Titoli obbligazionari corporate	11.600	15%	9.242	16%	7.198	16%
Azioni e fondi comuni di investimento	3.299	4%	1.542	3%	1.066	2%
Totale	77.322	100%	57.569	100%	45.795	100%

Ipotesi Real world

Le ipotesi "real-world" sono state usate nel calcolo del rendimento atteso nell'analisi degli utili dell'EEV, nella proiezione degli utili distribuibili, nel calcolo del tasso implicito di sconto, nella stima del tasso interno di rendimento e del payback period.

Le ipotesi di rendimento (lordo tasse) degli attivi sottostanti le riserve tecniche sono state basate su ipotesi di rendimenti real-world per ogni asset class, tenendo conto dell'asset mix effettivo alla data di valutazione e considerando l'impatto di plusvalenze e minusvalenze afferenti i rendimenti delle gestioni separate.

Per i portafogli con una stretta correlazione tra attivi e passivi, quali index-linked, unit-linked e contratti con specifica provvista di attivi, i rendimenti proiettati su base "real world" riflettono i rendimenti attesi degli specifici attivi sottostanti.

Le ipotesi di investimento per i nuovi investimenti riflettono le aspettative del management in relazione all'evoluzione dei tassi d'interesse, degli spread governativi e corporate e dei rendimenti azionari sull'orizzonte di proiezione.

La tabella seguente mostra i rendimenti "real-world" (prima delle tasse) proiettati dal modello per le principali asset class e per alcuni anni di proiezione.

Rendimenti Real-world al 31 dicembre 2014					
Anno di proiezione	1	5	10	20	30
Titolo governativi italiani	3,9%	4,1%	3,8%	3,8%	3,3%
Titoli obbligazioni corporate	2,9%	2,7%	3,0%	4,2%	2,9%
Azioni e Fondi	5,5%	5,0%	6,2%	6,6%	9,7%

Le ipotesi real-world di fine 2012 e 2013, necessarie al calcolo del rendimento nell'analisi degli utili dell'EEV 2013 e 2014, sono state rispettivamente 4,3% e 4,0%.

L'ipotesi di inflazione dei prezzi è la medesima di quella descritta nelle ipotesi neutrali al rischio descritte precedentemente in "Ipotesi economiche - *Inflazione*".

4.2. Ipotesi operative

Le ipotesi operative, o non-economiche, ivi incluse le ipotesi demografiche e le spese, sono state derivate con un approccio "best-estimate" avendo considerato l'esperienza passate e corrente, nonché quella prevista per il futuro. Le ipotesi sono state attivamente revisionate e aggiornate annualmente ove necessario dalla compagnia.

Ipotesi demografiche

Le ipotesi "best-estimate" relative a mortalità, riscatti, riscatti parziali, riduzioni e altre uscite sono state ottenute da un'analisi della recente esperienza operativa dove questa è affidabile e, dove appropriato, tenendo in considerazione l'esperienza generale del mercato e l'atteso comportamento futuro.

Le ipotesi riflettono le diverse caratteristiche dei gruppi di prodotti o portafogli omogenei, laddove materiale.

Per alcuni portafogli, dove i dati di esperienza non erano disponibili, le ipotesi sono state formulate con l'aiuto di "expert judgement", tenendo conto della prassi di mercato o basi di pricing.

Le ipotesi più materiali sono di seguito descritte.

Tassi di conversione in rendita

Non esiste esperienza di compagnia o di mercato attraverso cui valutare il tasso di conversione in rendita del prodotto di rendita differita legato al fondo Posta Pensione, dove la data di inizio godimento della rendita attesa per la maggior parte delle polizze è prevista dopo circa 30 anni rispetto alla data di valutazione.

Il tasso di conversione in rendita è stato determinato in base al giudizio del management della compagnia, avendo considerato il profilo degli assicurati nella proiezione e gli attuali requisiti normativi sulla conversione in rendita.

L'incertezza che circonda l'esperienza osservata relativamente alle conversioni in rendita attese è stata riflessa nella determinazione del capitale allocato ai rischi residuali non hedgeable.

Comportamenti dinamici degli assicurati

I riscatti dinamici sono stati considerati per la valutazione del valore temporale delle opzioni e garanzie finanziarie. I riscatti dinamici sono modellati in funzione dello spread tra i tassi retrocessi agli assicurati ed un tasso benchmark di mercato.

Nessun comportamento dinamico è considerato nello scenario certo-equivalente.

Spese

Le ipotesi "best-estimate" delle spese sono revisionate frequentemente e sono basate sui costi effettivamente registrati alla data di valutazione e allocati sulle diverse aree del "covered business", incluse allocazioni da parte del gruppo, quali spese generali e di servizio. Non si è tenuto conto di altre spese

sostenute altrove nel gruppo Poste Italiane. Le spese allocate alla compagnia danni Poste Assicura e quelle allocate al "non-covered" business di Poste Vita sono anch'esse escluse.

Le spese unitarie (gestione, acquisizione e investimento) sono state derivate sulla base di un'analisi interna del totale delle spese sostenute nell'anno. L'approccio di base prevede l'inclusione di tutte le spese sostenute nel corso dell'anno nelle ipotesi di spesa dell'embedded value, eccezion fatta dei costi straordinari ("costi one-off"). La tabella sottostante riassume le percentuali dei costi sostenuti che sono stati inclusi nella base costi dell'embedded value.

Anno	2014	2013	2012
Percentuale di spesa inclusa nelle ipotesi di spesa del VIF	100%	100%	93%

Per l'analisi dei costi del 2012 alcuni costi straordinari sono stati esclusi al fine di determinare le ipotesi di fine anno 2012, principalmente poiché legati a costi di progetti straordinari e non ricorrenti.

Le spese di gestione prospettiche sottostanti le proiezioni degli utili prospettici sono aumentate per effetto dell'inflazione, fissata pari alla curva dei tassi zero coupon degli inflation-swaps europei.

Il bilancio civilistico italiano ammette la capitalizzazione di alcuni costi di acquisizione. Coerentemente con questa prassi, l'ANAV include un'attività di costi di acquisizione differiti ("Deferred Acquisition Cost" o "DAC") e le ipotesi di spese future includono una componente di ammortamento del DAC, assicurando così la coerenza tra PVFP e ANAV.

Provvigioni

Le provvigioni iniziali e di rinnovo sono state considerate nel VIF e nel VNB, coerentemente con gli attuali accordi provvigionali.

Tasse

Ad ogni data di valutazione è stata applicata un'aliquota fiscale del 34,32 %, in linea con le attuali aliquote nominali IRES (27,50 %) e IRAP (6,82 %) applicabili per le imprese di assicurazione vita domiciliate nel territorio della regione Lazio.

L'attuale aliquota nominale dell'IRES (27,50 %) è stata utilizzata per:

- la tassazione delle plusvalenze e delle minusvalenze latenti degli attivi liberi
- la tassazione degli aggiustamenti dei valori di mercato per il prestito subordinato, e
- il calcolo del costo della doppia tassazione riflesso nel costo frizionale del capitale

visto che ai proventi da investimento degli attivi sottostanti al patrimonio libero ed al capitale richiesto è applicabile soltanto l'aliquota IRES.

5. Dichiarazione del Consiglio di Amministrazione

Gli amministratori confermano che i risultati in questo allegato sono stati redatti sulla base dei Principi European Embedded Value ("EEV") pubblicati a maggio 2004 dal CFO Forum insieme alle linee guida, pubblicate nell'Ottobre 2005, fatta eccezione per le "Aree di non conformità con i Principi e le linee guida EEV" di seguito.

In particolare, gli amministratori di Poste Vita confermano che:

- le ipotesi sono state determinate su una base realistica, avendo considerato le esperienze passate, correnti e quelle previste per il futuro e i dati esterni rilevanti, e applicandoli poi con coerenza;
- le stime prodotte sono ragionevoli e coerenti; e
- ulteriori informazioni sono state fornite quando la compliance agli specifici requisiti dei Principi EEV è insufficiente per permettere agli utilizzatori di comprendere: l'impatto di particolari transazioni, altri eventi e condizioni, la posizione finanziaria della società e la performance finanziaria della società stessa.

Aree di non-conformità con i Principi e le linee guida EEV

Le basi dell'EEV utilizzate da Poste Vita sono conformi con i Principi EEV e con le ulteriori linee guida ("Guidance"), ad eccezione della Guidance EEV 9.11 che richiede che, nel caso in cui i costi di gestione del "covered business" vengono sostenuti all'interno delle imprese di servizi, gli utili o le perdite delle aziende di servizi debbano essere valutati su una base "look through".

TOWERS WATSON Via Vittor Pisani, 19
20124 Milano
ItaliaT +39 02 63 78 01 01
F +39 02 95 44 18 76

towerswatson.com

29 settembre 2015

Alla cortese attenzione del Consiglio di AmministrazionePoste Italiane S.p.A.
Viale Europa 190
00144 Roma

Egregi Signori,

RELAZIONE ATTUARIALE**1. INTRODUZIONE**

Poste Vita S.p.A. (di seguito "**Poste Vita**" o la "**Compagnia**") ha preparato risultati su basi embedded value per il proprio business assicurativo vita e malattia al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012.

Poste Italiane S.p.A. (nel seguito "**Poste Italiane**" o la "**Società**"), società controllante di Poste Vita, intende richiedere l'ammissione delle proprie azioni ordinarie alla quotazione nel Mercato Telematico Azionario Organizzato e Gestito da Borsa Italiana S.p.A. (nel seguito, la "**Quotazione**"). Ai fini della Quotazione, Poste Italiane è tenuta, tra l'altro, a redigere un prospetto informativo (il "**Prospetto Informativo**"), ai sensi dell'art. 94, commi 1 e 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, in conformità alle previsioni del Regolamento 809/2004/CE e agli schemi al medesimo allegati. Poste Italiane ci ha informato che il Prospetto Informativo includerà, tra l'altro, risultati su basi dell'embedded value.

Towers Watson Italia S.r.l. (di seguito "**Towers Watson**") ha ricevuto da Poste Italiane l'incarico di esprimere un'opinione su alcuni aspetti relativi all'embedded value.

Nella presente relazione, redatta ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo, è riportato l'ambito del lavoro (sezione 2), un'opinione che riassume le conclusioni del nostro lavoro (sezione 3), nonché le condizioni e limitazioni nell'utilizzo della presente relazione (sezione 4).

Nella misura massima consentita dalla legge applicabile, Towers Watson non accetta o assume alcuna responsabilità, dovere o limitazione, se non nei confronti di Poste Italiane in relazione al lavoro di revisione svolto, all'opinione formulata o a qualsiasi altra dichiarazione espressa in questa relazione.

La presente relazione deve essere letta unitamente al Prospetto Informativo di Poste Italiane, che fornisce, tra l'altro, una descrizione del business e dei fattori di rischio relativi a Poste Vita.



2. AMBITO DELL'INCARICO

Il nostro lavoro comprende una revisione:

- della metodologia e delle ipotesi adottate da Poste Vita per il calcolo dei risultati dell'embedded value, secondo i requisiti dei Principi European Embedded Value (di seguito i "**Principi EEV**") e delle Linee Guida come da pubblicazione del CFO Forum del maggio 2004 e ottobre 2005 e
- dei risultati dell'embedded value calcolati da Poste Vita secondo la metodologia e ipotesi riportate nel documento "*Revisione Operativa e Finanziaria – European Embedded Value*" (di seguito "**OFR-EEV**"), allegato al Prospetto Informativo.

Le suddette attività di revisione hanno riguardato i risultati di seguito riportati:

- European Embedded Value ("**EEV**") al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- il valore della nuova produzione ("**VNB**") sottoscritto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2013;
- utili dell'EEV per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- analisi di sensitività dell'EEV al 31 dicembre 2014;
- analisi di sensitività del VNB per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Il valore del patrimonio netto utilizzato per determinare l'EEV è stato estratto dai bilanci della Compagnia relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, approvati dall'assemblea della Compagnia rispettivamente in data 6 maggio 2015, 22 maggio 2014 e 30 aprile 2013. Il bilancio della Compagnia relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è stato assoggettato a revisione contabile da parte di BDO S.p.A. la quale ha emesso la propria relazione in data 9 aprile 2015, mentre i bilanci della Compagnia relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2013 e 2012 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.A., la quale ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 14 aprile 2014 e 10 aprile 2013.

La metodologia e le ipotesi utilizzate da Poste Vita per calcolare l'EEV e i relativi risultati sono descritti nel **OFR-EEV**.

Poste Italiane, ha fornito nel OFR-EEV la seguente informativa aggiuntiva, relativa a Poste Vita, non strettamente richiesta dai Principi EEV:

- utili prospettici distribuibili afferenti al business in essere della Compagnia al 31 dicembre 2014;
- tasso implicito di sconto ("**IDR**") del business in essere al 31 dicembre 2014; e
- tasso interno di rendimento ("**IRR**") e il *payback period* della nuova produzione del 2014.

La suddetta informativa aggiuntiva è stata determinata utilizzando ipotesi economiche *real world*.

L'ambito del nostro lavoro, relativamente alla sopraelencata informativa aggiuntiva è stato limitato a una revisione della preparazione dei risultati rispetto alle metodologie e alle ipotesi stabilite, ma non includendo alcuna opinione sull'appropriatezza delle stesse.

Gli amministratori di Poste Italiane sono responsabili per la metodologia e le ipotesi che sono state utilizzate per preparare i risultati dell'EEV e dell'informativa aggiuntiva.

Si rinvia all'OFR-EEV per la definizione dell'EEV, VIF, del VNB, dell'analisi dell'utile del EEV, degli utili distribuibili, dell'IDR, dell'IRR, del *payback period*, CNHR, "market consistent" e del "*covered-business*".



3. OPINIONE

Nell'ambito dell'incarico descritto nella precedente sezione, e fatte salve le condizioni e limitazioni evidenziate nella sezione 4 della presente relazione, di seguito riportiamo le nostre conclusioni per ognuno degli elementi oggetto della nostra revisione.

3.1 Conformità con i Principi EEV

Fatta eccezione per quanto di seguito riportato, la metodologia e le ipotesi utilizzate da Poste Vita per la determinazione dell'EEV, così come riportati nell'OFR-EEV, sono conformi con i Principi EEV e le Linee Guida. In particolare:

- la metodologia adottata tiene conto del valore complessivo dei rischi del "covered-business". Tale approccio include una valutazione "market-consistent" del valore temporale delle opzioni e garanzie finanziarie, nonché un aggiustamento per il costo dei rischi non-hedgeable residuali, stimato secondo la metodologia del costo del capitale, nonché una deduzione per il costo frizionale per il mantenimento del capitale richiesto, in linea con i requisiti di capitale di solvibilità regolamentari e con gli obiettivi interni di Poste Vita;
- le ipotesi operative sono state determinate in modo appropriato, rispetto all'esperienza passata e presente di Poste Vita e a quella attesa in futuro;
- le ipotesi economiche adottate sono coerenti con i dati di mercato osservabili, nonché coerenti tra di loro; e
- per il portafoglio con partecipazione agli utili, ovvero il portafoglio delle polizze rivalutabili, le percentuali di retrocessione ipotizzate e l'allocazione degli utili tra assicurati e azionisti, sono coerenti con le restanti ipotesi di proiezione, con la normativa di riferimento applicabile, con le condizioni contrattuali e con la prassi consolidata della Compagnia e del mercato italiano.

L'eccezione di cui sopra si riferisce al requisito 9.11 delle Linee Guida dei Principi EEV, per cui gli utili o le perdite attese generati in una società del gruppo di appartenenza per servizi forniti al "covered-business" dovrebbero essere riconosciuti nell'EEV e nel VNB; i Principi EEV parlano in tal senso di base "look-through". L'EEV ed il VNB di Poste Vita non includono il valore degli utili o delle perdite futuri attesi che emergeranno in Poste Italiane relativamente alla gestione degli investimenti, al guadagno provvigionale legato alla distribuzione delle polizze o a margini su altri servizi fruiti dal "covered business" di Poste Vita.

Revisione dei Risultati dell'EEV

Abbiamo revisionato i risultati dell'Embedded Value descritti nel OFR-EEV rispetto alla metodologia e alle ipotesi riportate nell'OFR-EEV. La nostra revisione dei risultati dell'EEV aveva come fine la verifica della ragionevolezza complessiva di tali risultati, in relazione alla metodologia e alle ipotesi dichiarate da Poste Vita. La nostra revisione ha incluso: i) una serie di controlli di ragionevolezza sugli output aggregati prodotti dai modelli di Poste Vita per le valutazioni dell'EEV; ii) test di dettaglio dei calcoli per un numero limitato di model points forniti da Poste Vita; iii) riconciliazione di taluni valori riprodotti dal modello di Poste Vita rispetto ai dati contabili; e iv) controlli di ragionevolezza sul consolidamento dei risultati a partire dai modelli fino ai risultati finali. Non abbiamo tuttavia eseguito controlli di dettaglio sui modelli e sui processi che hanno condotto alla produzione dei risultati.

Sulla base di questa revisione, siamo soddisfatti che i risultati dell'EEV riportati nell'OFR-EEV siano stati compilati in modo coerente, sotto tutti gli aspetti materiali, con la metodologia e ipotesi riportate nel capitolo OFR-EEV.

4. CONDIZIONI E LIMITAZIONI

TOWERS WATSON 

Nello svolgere la nostra revisione e nella stesura della presente relazione, abbiamo fatto affidamento sull'accuratezza e sulla completezza dei dati e delle informazioni, sia soggette che non soggette a revisione contabile, fornitici dal management di Poste Vita, sia in forma orale che scritta, senza tuttavia avere effettuato una verifica indipendente degli stessi. In particolare è stato fatto affidamento su, ma non limitatamente, l'accuratezza dei dati e delle informazioni riguardanti:

- bilanci annuali di Poste Vita per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012;
- dati contabili utilizzati per la riconciliazione del patrimonio netto IFRS di Poste Vita con l'ANAV dell'EEV, di cui quelli relativi al 31 dicembre 2012 non sono stati oggetto di revisione, poiché prodotti solo ad uso di Poste Italiane;
- EEV report redatto da Poste Vita;
- analisi statistiche relativamente alla derivazione delle ipotesi operative correnti e storiche di Poste Vita;
- informazioni inerenti l'analisi delle spese e i piani futuri di spesa;
- *files* e dati a supporto della derivazione delle ipotesi economiche;
- dati di polizza relativamente al portafoglio in essere ad ogni data di valutazione;
- informazioni sul valore degli attivi e sulla consistenza delle riserve tecniche di Poste Vita al 31 dicembre 2014, 2013 e 2012, nonché basi di calcolo adottate nella stima delle riserve tecniche;
- dati inerenti la nuova produzione per ogni anno considerato nella valutazione;
- informazioni sulla posizione fiscale di Poste Vita;
- *output* generati dai modelli dell'EEV di Poste Vita a livello di singola polizza o a livello aggregato, sia di prodotto sia di model point;
- modelli di proiezione finanziaria adottati da Poste Vita per determinare i risultati dell'EEV;
- tassi di premio, livelli provvigionali, caricamenti, meccanismi di rivalutazione per i prodotti rivalutabili e termini e condizioni dei trattati di riassicurazione; e
- condizioni di polizza e note informative dei contratti assicurativi, nonché descrizioni delle caratteristiche dei prodotti assicurativi fornite in forma scritta e orale.

Abbiamo anche fatto affidamento sul fatto che gli amministratori di Poste Vita abbiano portato alla nostra attenzione qualsiasi altra informazione o altri dati che avrebbero potuto influenzare il nostro giudizio. Una *Lettera di Garanzia* che attesta l'accuratezza e la completezza delle informazioni utilizzate da Towers Watson ai fini della predisposizione di questo documento è stata fornita da Poste Italiane.

Giudizi inerenti il contenuto della presente relazione devono essere fatti solo dopo aver esaminato la presente relazione nella sua interezza, insieme con il Prospetto Informativo; conclusioni derivanti dalla presa in esame di una sezione o più sezioni isolatamente della presente relazione potrebbero non essere corrette.

La presente relazione è stata redatta per il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane e articolata per rispondere esclusivamente alle esigenze dello stesso in relazione alla Quotazione.

TOWERS WATSON 

Non abbiamo valutato né la qualità del portafoglio di attivi di Poste Vita né l'adeguatezza delle riserve tecniche o dei requisiti di solvibilità. Towers Watson non fornisce alcuna garanzia relativamente all'adeguatezza delle riserve tecniche o dei requisiti di solvibilità di Poste Vita.

I risultati dell'Embedded Value considerano esclusivamente i sinistri degli assicurati nel corso della normale attività assicurativa nel rispetto delle condizioni di polizza; viceversa non tengono conto degli impatti legati a potenziali ulteriori richieste di risarcimento a carico di Poste Vita.

I risultati dell'EEV sono basati su una serie di ipotesi prospettiche. Va comunque riconosciuto che l'effettiva esperienza futura si discosterà da tali ipotesi a causa di fluttuazioni casuali, di variazioni delle circostanze economico finanziarie, di cambiamenti nell'ambiente operativo o di mercato in cui Poste Vita opera o altri fattori. Tali variazioni nell'esperienza futura potrebbero avere un impatto significativo sui risultati riportati nel Prospetto Informativo. Nessuna garanzia può essere data da Towers Watson che l'esperienza futura sarà in linea con le ipotesi adottate.

I risultati dell'EEV non considerano eventuali implicazioni finanziarie derivanti dall'introduzione di nuovi requisiti regolamentari di solvibilità (ad esempio Solvency II) o di cambiamenti di requisiti regolamentari esistenti, che per esempio potrebbero aumentare il livello di capitale richiesto per sostenere il business o limitare il modo in cui gli attivi vengono investiti.

I risultati dell'EEV non intendono rappresentare un parere sul valore di mercato e non devono essere interpretati in tal modo. Questo documento non pretende di coprire tutti i diversi fattori che possono determinare un valore di mercato.

Abbiamo ipotizzato che tutti i trattati di riassicurazione di Poste Vita siano validi ed esigibili.

Il presente documento e i risultati, i pareri e le conclusioni ivi contenuti si riferiscono alla data del 31 dicembre 2014 e potranno essere resi imprecisi a causa di sviluppi dopo tale data.

5. DIVULGAZIONE E CONSENSO

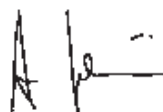
Questo documento è indirizzato unicamente a Poste Italiane. Towers Watson ha fornito il proprio consenso scritto all'inclusione della presente relazione e del proprio nome all'interno del Prospetto Informativo solo nella forma e nel contesto in cui sono inclusi. Towers Watson non autorizza né tantomeno è responsabile della pubblicazione del Prospetto Informativo e non si assume alcuna responsabilità per i suoi contenuti, eccezion fatta per il presente documento, nei limiti di quanto stabilito nella Sezione 1.

Con i migliori saluti

Firmato in nome e per conto di Towers Watson Italia S.r.l.



Steve Taylor-Gooby
Managing Director



Alessandra Gambini
Director

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]



