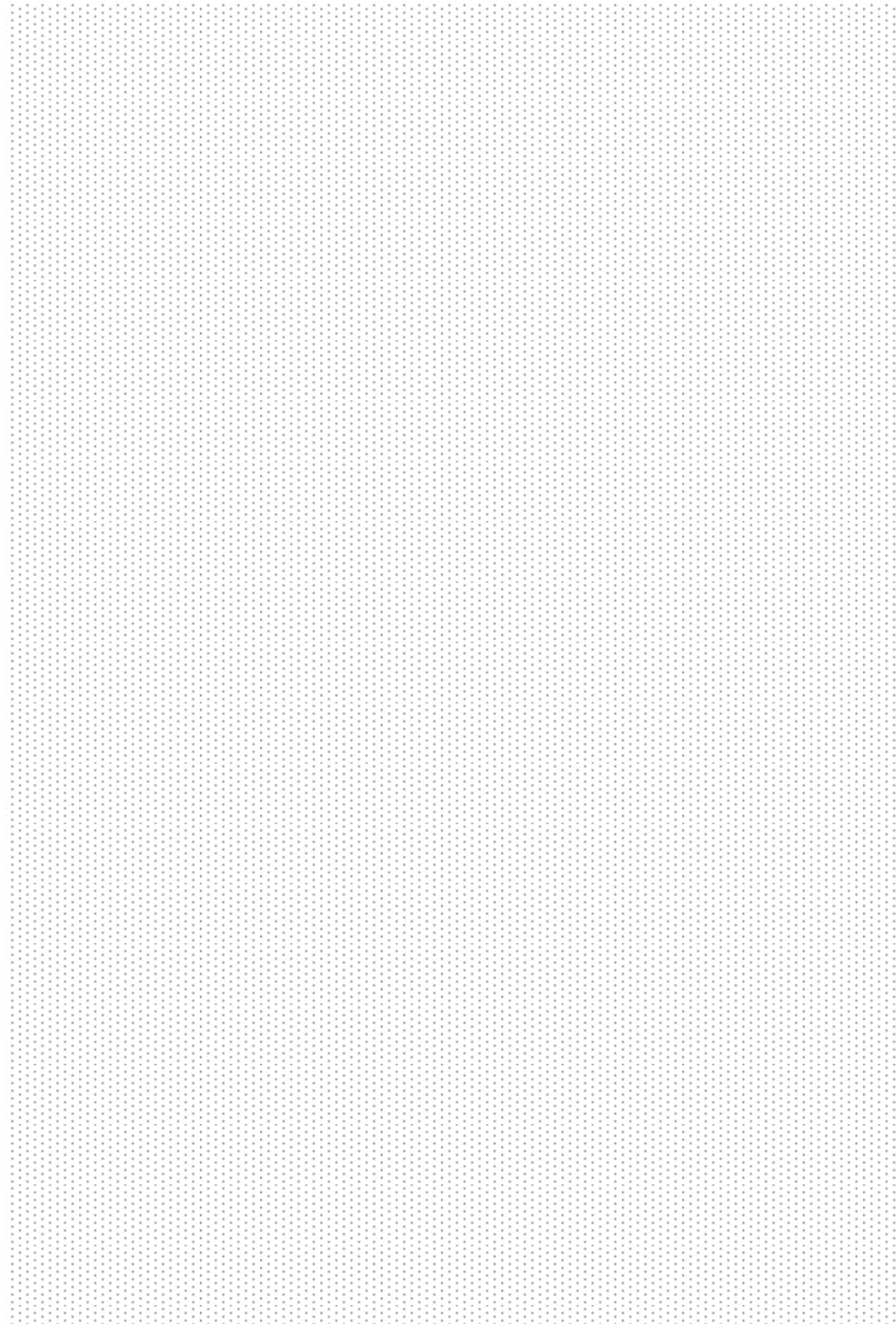


RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2017

Posteitaliane

INDICE

1.	PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E GESTIONALI DEL GRUPPO	5
2.	SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO	6
3.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO	7
4.	INDICATORI DI PERFORMANCE	8
5.	CONTESTO MACROECONOMICO E DI MERCATO	10
6.	ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO	11
7.	ANDAMENTO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO	22
8.	EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	27
9.	ALTRE INFORMAZIONI	29
10.	PRINCIPALI RAPPORTI CON LE AUTORITA'	31
11.	EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2017	35
12.	PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2017	36
13.	DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI.....	45



1. PRINCIPALI DATI ECONOMICI, FINANZIARI E GESTIONALI DEL GRUPPO

	1° trimestre	
Dati economici	2017	2016
<i>(dati in milioni di euro)</i>		
Ricavi totali	9.539	9.759
<i>di cui:</i>		
<i>Servizi Postali e Commerciali</i>	914	936
<i>Servizi Finanziari</i>	1.518	1.556
<i>Servizi Assicurativi e Risparmio Gestito</i>	7.057	7.210
<i>Altri Servizi</i>	50	57
EBITDA	668	713
Risultato Operativo e di intermediazione	526	562
Utile del periodo	351	367
ROE lordo	6,9%	5,9%

Dati Patrimoniali e Finanziari	31 marzo 2017	31 dicembre 2016
<i>(dati in milioni di euro)</i>		
Capitale immobilizzato	3.088	2.867
Capitale d'esercizio	1.666	1.183
Capitale investito netto	2.989	1.909
Patrimonio netto	7.305	8.134
Posizione finanziaria netta	4.316	6.225
Posizione finanziaria netta industriale (al lordo dei rapporti intersettoriali)	103	893

	1° trimestre	
Investimenti industriali del Gruppo	2017	2016
<i>(dati in milioni di euro)</i>		
Investimenti industriali del Gruppo	81	62

	1° trimestre	
Numero medio dipendenti	2017	2016
<i>Totale organico stabile e flessibile espresso in full time equivalent</i>		
	137.916	142.582

Altri dati della gestione	31 marzo 2017	31 dicembre 2016
Numero di Conti Correnti (in migliaia) ¹	6.372	6.377
Masse gestite/amministrate (dati in miliardi di euro) ²	498	493
Numero Uffici Postali	12.822	12.845

	1° trimestre	
	2017	2016
Servizi di Corrispondenza del Gruppo (volumi in milioni)	838	922
Servizi di Corriere Espresso, Logistica e Pacchi del Gruppo (volumi in milioni)	28	23
Conti Correnti (Giacenza media del periodo in milioni di euro) ³	54.533	47.991
Gruppo Poste Vita (premi netti in milioni di euro)	5.916	6.116
SIM PosteMobile (consistenza media in migliaia)	3.659	3.614

¹ Il dato non include i Conti Correnti di servizio.

² Gli importi comprendono le giacenze del Risparmio Postale, i Fondi comuni promossi, le Riserve Tecniche Vita e le giacenze medie dei Conti Correnti.

³ Gli importi comprendono sia la raccolta effettuata presso clientela privata (compresi gli impieghi di liquidità delle società del Gruppo e i debiti verso istituzioni finanziarie per operazioni di Pronti contro termine), sia la raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione.

2. SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO



Quanto di seguito riportato è finalizzato a fornire un aggiornamento, sull'assetto del Gruppo Poste, intercorso tra la chiusura dell'esercizio e la data di approvazione del presente Resoconto. Per una trattazione completa dei temi in oggetto, si rimanda alla Relazione Finanziaria Annuale 2016.

In data 8 febbraio 2017 è stato perfezionato l'accordo di trasferimento da Poste Italiane all'Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa SpA (Invitalia), dell'intero pacchetto azionario di Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale per un valore complessivo di 390 milioni di euro. Il perfezionamento dell'operazione è previsto nel corso del 2017, subordinatamente all'approvazione da parte del Ministero dello Sviluppo Economico, della Banca d'Italia e della Banca Centrale Europea.

L'operazione si qualifica tra parti correlate (dal momento che Poste e Invitalia sono sottoposte al comune controllo da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze), e ai sensi di legge e dei regolamenti applicabili è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Poste, previo parere favorevole espresso dal Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati costituito al suo interno.

In data 15 febbraio 2017, a seguito del rilascio delle autorizzazioni da parte delle competenti autorità antitrust e dell'autorizzazione all'operazione da parte di Banca d'Italia, nonché del verificarsi delle altre condizioni sospensive previste da contratto preliminare del 16 settembre 2016, Poste Italiane ha acquistato – per un corrispettivo di 278,3 milioni di euro – una quota del 30% di FSIA Investimenti Srl, società che detiene il 49,5% della SIA SpA (SIA), posseduta al 100% da FSI Investimenti, a sua volta controllata da CDP Equity SpA che detiene una partecipazione pari al 77,1% del suo capitale sociale. A seguito dell'operazione, Poste Italiane detiene indirettamente una partecipazione pari al 14,85% del capitale della SIA. Il prezzo della transazione è stato corrisposto per l'80% al perfezionamento dell'acquisto. Contestualmente al perfezionamento della transazione, ha altresì acquistato efficacia il patto parasociale tra Poste Italiane e Cdp Equity che disciplina la *governance* e gli assetti proprietari di FSIA e di SIA sulla quale le parti eserciteranno controllo congiunto.

3. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Consiglio di Amministrazione ⁽¹⁾		In carica dal 27 aprile 2017
Presidente		Maria Bianca Farina
Amministratore Delegato e Direttore Generale		Matteo Del Fante
Consiglieri		Giovanni Azzone Carlo Cerami Antonella Guglielmetti Francesca Isgro Mimi Kung Roberto Rao Roberto Rossi

Consiglio di Amministrazione		In carica fino al 27 aprile 2017
Presidente		Luisa Todini
Amministratore Delegato e Direttore Generale		Francesco Caio
Consiglieri		Giovanni Azzone Elisabetta Fabri Mimi Kung Umberto Carlo Maria Nicodano Chiara Palmieri Filippo Passerini Roberto Rao

Collegio Sindacale ⁽²⁾	
Presidente	Mauro Lonardo
Sindaci effettivi	Alessia Bastiani Maurizio Bastoni
Sindaci supplenti	Marina Colletta Antonio Santi Ermanno Sgaravato

Organismo di Vigilanza ⁽³⁾	
Presidente	Nadia Fontana
Componenti	Paolo Casati ⁽⁴⁾

Magistrato della Corte dei Conti Delegato al controllo su Poste Italiane
Francesco Petronio

Società di revisione
PricewaterhouseCoopersSpA

In carica dal 28 aprile 2017

Comitato Controllo e Rischi ⁽⁵⁾	Comitato Remunerazioni ⁽⁵⁾	Comitato Nomine ⁽⁵⁾	Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati ⁽⁶⁾
Antonella Guglielmetti (presidente) Giovanni Azzone Francesca Isgro Roberto Rossi	Carlo Cerami (presidente) Giovanni Azzone Roberto Rossi	Roberto Rao (presidente) Antonella Guglielmetti Mimi Kung	Francesca Isgro (presidente) Carlo Cerami Mimi Kung Roberto Rao

In carica fino al 27 aprile 2017

Comitato Controllo e Rischi	Comitato Remunerazioni	Comitato Nomine	Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati
Umberto Carlo Maria Nicodano (presidente) Chiara Palmieri Filippo Passerini Roberto Rao	Filippo Passerini (presidente) Elisabetta Fabri Mimi Kung	Roberto Rao (presidente) Giovanni Azzone Chiara Palmieri	Giovanni Azzone (presidente) Mimi Kung Roberto Rao

⁽¹⁾ Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 27 aprile 2017 per la durata di tre esercizi e rimarrà in carica fino all'approvazione, da parte dell'Assemblea, del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019. Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 28 aprile 2017 ha nominato Amministratore Delegato Matteo Del Fante.

⁽²⁾ Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 24 maggio 2016 per la durata di tre esercizi e rimarrà in carica fino all'approvazione, da parte dell'Assemblea, del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018. Il 30 gennaio 2017 il Sindaco supplente Andrea Bonechi ha rassegnato, con efficacia immediata, le proprie dimissioni dall'incarico, pertanto l'Assemblea ordinaria del 27 aprile 2017 ha nominato sindaco supplente Antonio Santi.

⁽³⁾ Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 17 maggio 2016 ha deliberato di attribuire a due organismi separati le funzioni di organo di controllo (proprie del Collegio Sindacale) e quelle di Organismo di Vigilanza. Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione ha nominato, con decorrenza 24 maggio 2016, il nuovo Organismo di Vigilanza composto da tre membri. A seguito delle dimissioni di Gennaro Terracciano con decorrenza 17 marzo 2017, i membri dell'Organismo in carica sono due. La durata in carica dell'Organismo di Vigilanza è di tre anni.

⁽⁴⁾ Unico componente interno, responsabile della funzione Controllo Interno di Poste Italiane SpA.

⁽⁵⁾ Comitato costituito dal Consiglio di Amministrazione in data 10 settembre 2015. I componenti in carica sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione il 28 aprile 2017.

⁽⁶⁾ Comitato costituito dal Consiglio di Amministrazione in data 15 settembre 2016 con decorrenza 1 ottobre 2016. I componenti in carica sono stati nominati dal Consiglio di Amministrazione il 28 aprile 2017.

4. INDICATORI DI PERFORMANCE

I criteri di rilevazione, valutazione e classificazione contabile adottati sono conformi a quelli di predisposizione della Relazione Finanziaria Annuale 2016 e sono stabiliti dai principi contabili internazionali - International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea e contenuti nei relativi Regolamenti UE pubblicati sino al 10 maggio 2017, data in cui il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane SpA ha approvato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2017.

I contenuti informativi del Resoconto sono finalizzati a fornire un aggiornamento sulle attività, fatti e circostanze intercorsi esclusivamente nei primi tre mesi del 2017. Per una trattazione completa, si rimanda alla Relazione Finanziaria Annuale 2016.

Poste Italiane, in linea con gli orientamenti pubblicati il 5 ottobre 2015 dall'*European Securities and Markets Authority* (ESMA/2015/1415) che, come comunicato dalla Consob¹, a partire dal 3 luglio 2016 sostituiscono la Raccomandazione CESR/05-178b del Committee of European Securities Regulators, presenta in questo Resoconto, in aggiunta ai dati economico-patrimoniali e finanziari previsti dagli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e utilizzati per la redazione dei Prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2017, alcuni indicatori da questi ultimi derivati, che forniscono al *management* un ulteriore parametro per la valutazione delle performance conseguite dalla Capogruppo e dalle sue controllate.

In particolare, la riclassificazione del conto economico dei settori finanziario e assicurativo, in aggiunta a quanto previsto dall'informativa per settori operativi presentata in conformità dell'IFRS 8, è elaborata dal *management* al solo fine di integrare e approfondire l'analisi dell'andamento della gestione dei citati settori specifici di attività del Gruppo.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono i seguenti:

EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) - indicatore che evidenzia il risultato al lordo degli effetti gestione finanziaria non operativa e di quella fiscale, nonché degli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni e degli investimenti immobiliari.

ROE (*Return On Equity*) lordo – è calcolato come rapporto tra il Risultato prima delle imposte e la media del valore del "Patrimonio netto" all'inizio e alla chiusura del periodo di riferimento. 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. Al fine di agevolare la comparabilità della redditività del Gruppo, per il calcolo di tale indicatore è stato utilizzato il Risultato prima delle imposte anziché l'utile netto di periodo, tenuto conto della diversa tassazione prevista per i settori operativi del Gruppo.

CAPITALE IMMOBILIZZATO – è un indicatore patrimoniale rappresentato dalla somma degli Immobili, impianti e macchinari, degli Investimenti immobiliari, delle Attività immateriali e delle Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

CAPITALE D'ESERCIZIO - è la somma delle Rimanenze, dei Crediti commerciali e degli Altri crediti e attività, dei Crediti per imposte correnti, dei Debiti commerciali e Altre passività, e dei Debiti per imposte correnti.

CAPITALE INVESTITO NETTO - è la somma del Capitale immobilizzato e del Capitale d'esercizio, dei Crediti per imposte anticipate, dei Debiti per imposte differite, dei Fondi per rischi e oneri, del TFR e Fondo di quiescenza., delle Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione e Passività associate ad attività in dismissione.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO - è la somma delle Passività finanziarie, delle Riserve tecniche assicurative, delle Attività finanziarie, delle Riserve tecniche a carico dei riassicuratori, della Cassa e Depositi BancoPosta e delle Disponibilità liquide e mezzi equivalenti. Tale indicatore è anche presentato distintamente per ciascun settore operativo.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INDUSTRIALE ESMA dei settori operativi Postale e commerciale e Altri servizi - è la somma delle voci di seguito elencate, esposte secondo lo schema raccomandato dall'ESMA *European Securities and*

¹ Comunicazione n. 0092543 del 3 dicembre 2015.

Markets Authority (documento n. 319 del 2013): Passività finanziarie al netto dei rapporti intersettoriali, Attività finanziarie correnti al netto dei rapporti intersettoriali, Disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INDUSTRIALE al lordo dei rapporti intersettoriali - è la somma della Posizione finanziaria netta del settore operativo Postale e commerciale e di quella del settore operativo Altri servizi al lordo dei rapporti con gli altri settori operativi.

5. CONTESTO MACROECONOMICO E DI MERCATO

L'economia mondiale nel corso del primo trimestre del 2017 ha evidenziato una moderata accelerazione; di fatto, alla sostanziale stabilità del ritmo di espansione registrato nelle economie avanzate si è affiancato un miglioramento di quello dei paesi emergenti. Unitamente a tale miglioramento, anche gli indici degli scambi commerciali mostrano un rialzo, seppur relativamente debole, così come i prezzi delle commodity con l'eccezione del petrolio le cui quotazioni, dopo i forti aumenti dell'esercizio precedente, si sono mantenute sui valori registrati a fine 2016. In tale quadro più positivo permangono tuttavia fattori di rischio legati all'incertezza sull'impostazione che caratterizzerà la politica commerciale degli Stati Uniti, agli esiti degli appuntamenti elettorali in diversi paesi europei, nonché ai negoziati che contrassegneranno il percorso della Brexit.

Come detto, gli Stati Uniti hanno confermato il trend positivo dell'economia, favorito dalla dinamica della domanda interna, ma la crescita potrebbe essere frenata dall'aumento dell'inflazione, che erode il potere di acquisto delle famiglie, e dalle scelte adottate nella politica monetaria: nel mese di marzo la Federal Reserve ha aumentato il tasso sui Fed Funds e manifestato un orientamento verso un lento e cadenzato ulteriore rialzo. Inoltre, l'introduzione di provvedimenti protezionistici, mirati alla riduzione del deficit commerciale, potrebbe comportare minori vantaggi rispetto alle attese iniziali.

Anche l'economia del Regno Unito dovrebbe registrare un andamento positivo, con valori simili al 2016, benché il deprezzamento della sterlina, legato al processo di uscita del paese dall'Unione Europea, stia provocando un tasso inflattivo sopra gli obiettivi della Banca Centrale che potrebbe mettere a rischio la crescita dei consumi interni.

Il Giappone, nonostante le misure di stimolo messe in atto dal Governo e dalla Banca Centrale, mantiene una crescita moderata; per l'anno in corso è previsto un deprezzamento dello yen che dovrebbe sostenere le esportazioni a condizione che le politiche protezionistiche americane non compromettano i flussi commerciali verso gli Stati Uniti.

Tra i paesi emergenti prosegue, seppur in leggero rallentamento, la crescita dell'economia cinese sostenuta dagli investimenti delle imprese di proprietà pubblica. Più vigorosa è invece la crescita dell'India, stimolata dal costante incremento della domanda interna.

Il recupero nelle quotazioni delle materie prime ha favorito i paesi esportatori, in particolare Russia e Brasile che potrebbero tornare a crescere nell'anno in corso; il Governo brasiliano ha annunciato investimenti e la Russia beneficia anche del progresso della produzione industriale e dell'apprezzamento del rublo. Tali prospettive potrebbero peraltro migliorare ulteriormente con l'eliminazione delle sanzioni a livello commerciale imposte al Paese.

In Europa la ripresa si sta rafforzando grazie alla spinta dei consumi e alla crescita dell'occupazione e dei redditi da lavoro; infatti, il grado di utilizzo della capacità produttiva nelle principali economie dell'Eurozona è vicina al massimo storico e l'indice anticipatore elaborato dall'istituto di ricerca Euroframe indica un miglioramento dell'attività industriale nel primo semestre 2017. La Banca Centrale Europea ha confermato che manterrà una politica monetaria espansiva necessaria per il consolidamento del rialzo dell'inflazione nel medio termine.

L'avvio formale dei negoziati per l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, avvenuto il 29 marzo 2017, potrebbe aprire una fase di incertezza destinata a durare almeno un biennio.

In Italia, l'attività economica mantiene un trend positivo, in un contesto di migliorata profittabilità delle imprese e di intensificazione dell'attività di investimento, anche grazie agli incentivi fiscali. I dati attuali evidenziano un moderato trend di crescita dei consumi delle famiglie, anche per effetto di una riduzione della propensione al risparmio, e dell'inflazione che è tornata su valori positivi allontanando il rischio di deflazione. Migliora la fiducia dei consumatori, con prospettive positive per la situazione occupazionale, mentre le imprese lamentano una insufficiente offerta di credito a causa della difficile situazione delle sofferenze del sistema bancario. L'orientamento positivo dei livelli di attività economica per i prossimi mesi è confermato dagli indicatori anticipatori dell'Istat e della Banca d'Italia anche se gli appuntamenti politici europei potrebbero influire sull'economia italiana.

6. ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO

La gestione del primo trimestre del 2017 ha prodotto un utile di periodo di 351 milioni di euro, segnando una riduzione di 16 milioni di euro rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente. Il risultato operativo e di intermediazione si attesta a 526 milioni di euro (562 milioni di euro nel primo trimestre del 2016) e risente dei minori apporti derivanti dal settore dei servizi Postali e Commerciali (-42 milioni di euro di risultato operativo rispetto al primo trimestre del 2016) e da quello dei servizi Finanziari (-39 milioni di euro di risultato operativo rispetto al primo trimestre del 2016), solo in parte compensati dalla positiva contribuzione al risultato da parte del settore dei servizi Assicurativi e Risparmio gestito (+47 milioni di euro di risultato operativo rispetto al primo trimestre del 2016) su cui, tra l'altro, ha positivamente inciso l'attività di raccolta di fondi comuni di investimento.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

	1° trimestre			
(dati in milioni di euro)	2017	2016	Variazioni	
Ricavi, proventi e premi assicurativi	8.011	8.277	(266)	-3,2%
Servizi postali e commerciali	900	923	(23)	-2,5%
Servizi finanziari	1.119	1.165	(46)	-3,9%
Servizi assicurativi e Risparmio gestito	5.942	6.132	(190)	-3,1%
Altri servizi	50	57	(7)	-12,3%
Proventi diversi da operatività finanziaria e assicurativa	1.513	1.467	46	3,1%
Servizi finanziari	398	389	9	2,3%
Servizi assicurativi e Risparmio gestito	1.115	1.078	37	3,4%
Altri ricavi e proventi	15	15	-	n.s.
Servizi postali e commerciali	14	13	1	7,7%
Servizi finanziari	1	2	(1)	-50,0%
Totale ricavi	9.539	9.759	(220)	-2,3%
Costi per beni e servizi	592	600	(8)	-1,3%
Variazioni riserve tecniche assicurative ed oneri relativi a sinistri	6.574	6.728	(154)	-2,3%
Oneri diversi da operatività finanziaria e assicurativa	135	197	(62)	-31,5%
Costo del lavoro	1.480	1.505	(25)	-1,7%
Incrementi per lavori interni	(9)	(4)	(5)	n.s.
Altri costi e oneri	99	20	79	n.s.
Totale costi	8.871	9.046	(175)	-1,9%
EBITDA	668	713	(45)	-6,3%
Ammortamenti e svalutazioni	142	151	(9)	-6,0%
Risultato operativo e di intermediazione	526	562	(36)	-6,4%
Proventi/(oneri) finanziari	2	3	(1)	-33,3%
Proventi/(oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	4	3	1	33,3%
Risultato prima delle imposte	532	568	(36)	-6,3%
Imposte	181	201	(20)	-10,0%
Utile del periodo	351	367	(16)	-4,4%

n.s.: non significativo

RICAVI TOTALI PER SETTORE OPERATIVO

	1° trimestre			
(dati in milioni di euro)	2017	2016	Variazioni	
Servizi Postali e Commerciali	914	936	(22)	-2,4%
Servizi Finanziari	1.518	1.556	(38)	-2,4%
Servizi Assicurativi e Risparmio Gestito	7.057	7.210	(153)	-2,1%
Altri Servizi	50	57	(7)	-12,3%
Ricavi totali	9.539	9.759	(220)	-2,3%

I ricavi totali ammontano a 9,5 miliardi di euro e si riducono del 2,3% rispetto al primo trimestre del 2016. Nel dettaglio, i servizi Postali e Commerciali hanno contribuito alla formazione dei ricavi totali per 914 milioni di euro e registrano una contrazione del 2,4% rispetto al primo trimestre del 2016 ascrivibile al calo del mercato della corrispondenza tradizionale. I ricavi totali dei servizi Finanziari si attestano a 1.518 milioni di euro ed evidenziano una flessione del 2,4% imputabile prevalentemente alle minori commissioni attive derivanti dal servizio di raccolta del risparmio, i cui effetti sono stati solo in parte mitigati dai maggiori Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria, che passano da 389 milioni di euro del primo trimestre del 2016 a 398 milioni di euro nel primo trimestre 2017.

Il comparto Assicurativo e del Risparmio gestito ha contribuito con 7,1 miliardi di euro di ricavi totali (7,2 miliardi di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) e una raccolta premi assicurativi di 5,9 miliardi di euro (6,1 miliardi di euro nel corso dei primi tre mesi del 2016) che, ove si consideri la sostenuta contrazione del mercato Vita rispetto alle positive dinamiche registrate nel 2016 (i dati di mercato della nuova produzione, disponibili al mese di febbraio 2017, mostrano una contrazione di circa il 17% a livello nazionale), rileva una buona gestione del periodo.

I ricavi totali degli Altri servizi si attestano a 50 milioni di euro (57 milioni di euro nell'analogo periodo del 2016).

COSTO DEL LAVORO

(dati in milioni di euro)	1° trimestre			Variazioni
	2017	2016		
Stipendi, contributi e oneri diversi ⁽¹⁾	1.487	1.501	(14)	-0,9%
Incentivi all'esodo	2	6	(4)	-66,7%
Accantonamenti (assorbimenti) netti per vertenze	(7)	1	(8)	n.s.
Recuperi del personale per vertenze	(2)	(3)	1	-33,3%
Totale costo del lavoro	1.480	1.505	(25)	-1,7%

n.s. non significativo

⁽¹⁾ La voce include: salari e stipendi; oneri sociali; trattamento di fine rapporto; contratti di somministrazione/a progetto; compensi e spese amministratori; altri costi (recuperi di costo).

Il costo del lavoro segna una riduzione dell'1,7%, passando da 1.505 milioni di euro del primo trimestre del 2016 a 1.480 milioni di euro nel 2017, in larga parte ascrivibile alla diminuzione della sua componente ordinaria connessa a stipendi, contributi e oneri diversi (-14 milioni di euro), per effetto della riduzione degli organici mediamente impiegati nel periodo (circa 4.700 FTE in meno rispetto all'analogo trimestre dell'esercizio precedente) che ha compensato i maggiori costi derivanti da una festività cadente di domenica e dagli accantonamenti connessi alle attese di rinnovo della componente economica del contratto collettivo di lavoro.

Il costo per incentivi all'esodo sostenuto nel corso del trimestre ammonta a 2 milioni di euro (6 milioni di euro nel primo trimestre del 2016) e si riferisce al personale dirigente. Per il personale non dirigente si è provveduto a utilizzare parte del fondo di ristrutturazione costituito in chiusura del precedente esercizio.

ANDAMENTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITA'

(dati in milioni di euro)

1° trimestre 2017	Servizi Postali e Commerciali	Servizi Finanziari	Servizi Assicurativi e Risparmio Gestito	Altri Servizi	Rettifiche ed elisioni	Totale
Ricavi da terzi	914	1.518	7.057	50	-	9.539
Ricavi altri settori	1.334	159	-	7	(1.500)	-
Totale ricavi	2.248	1.677	7.057	57	(1.500)	9.539
Costi	2.098	124	6.746	45	-	9.013
Costi altri settori	15	1.325	156	4	(1.500)	-
Totale costi	2.113	1.449	6.902	49	(1.500)	9.013
Risultato operativo e di intermediazione	135	228	155	8	-	526

(dati in milioni di euro)

1° trimestre 2016	Servizi Postali e Commerciali	Servizi Finanziari	Servizi Assicurativi e Risparmio Gestito	Altri Servizi	Rettifiche ed elisioni	Totale
Ricavi da terzi	936	1.556	7.210	57	-	9.759
Ricavi altri settori	1.352	154	-	22	(1.528)	-
Totale ricavi	2.288	1.710	7.210	79	(1.528)	9.759
Costi	2.080	100	6.953	64	-	9.197
Costi altri settori	31	1.343	149	5	(1.528)	-
Totale costi	2.111	1.443	7.102	69	(1.528)	9.197
Risultato operativo e di intermediazione	177	267	108	10	-	562

SERVIZI POSTALI E COMMERCIALI

IL MERCATO DEI SERVIZI POSTALI

Nel corso del primo trimestre del 2017 è proseguito il trend di flessione dei volumi, in linea con le tendenze sperimentate dai principali incumbent europei. Tale flessione continua a mostrare velocità e intensità diverse tra gli operatori riflettendo fattori quali il grado di penetrazione di internet, l'intensità delle iniziative pubbliche e private in materia di *electronic invoicing and billing* (e-substitution), il grado di competizione e liberalizzazione del mercato, l'intensità dell'elasticità dei volumi alle manovre tariffarie e le contingenze macroeconomiche.

Con riferimento al mercato italiano, che continua a essere caratterizzato da un minore utilizzo di strumenti di comunicazione e rendicontazione cartacea, gli interventi dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni effettuati negli ultimi anni sulle modalità di erogazione del Servizio Universale consentono di procedere nell'attuazione del Piano di trasformazione del servizio postale, necessario per poter continuare a servire con efficacia il cittadino nei suoi nuovi bisogni dell'era digitale. Prosegue invece la crescita del mercato dei servizi di Corriere Espresso e Pacchi trainata principalmente dallo sviluppo dei volumi legati all'eCommerce.

CONTO ECONOMICO DEL SETTORE POSTALE E COMMERCIALE

(dati in milioni di euro)	1° trimestre		Variazioni	
	2017	2016		
Ricavi e proventi	900	923	(23)	-2,5%
Altri ricavi e proventi	14	13	1	7,7%
Totale Ricavi da terzi	914	936	(22)	-2,4%
Ricavi altri settori	1.334	1.352	(18)	-1,3%
Totale Ricavi	2.248	2.288	(40)	-1,7%
Costi per beni e servizi	497	492	5	1,0%
Costo del lavoro	1.432	1.457	(25)	-1,7%
Ammortamenti e svalutazioni	132	138	(6)	-4,3%
Incrementi per lavori interni	(9)	(4)	(5)	n.s.
Altri costi e oneri	46	(3)	49	n.s.
Costi altri settori	15	31	(16)	-51,6%
Totale Costi	2.113	2.111	2	0,1%
Risultato operativo (EBIT)	135	177	(42)	-23,7%

n.s.: non significativo

Il settore dei servizi Postali e Commerciali presenta un Risultato operativo di 135 milioni di euro, in riduzione di 42 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Tale andamento riflette il decremento dei ricavi totali, che passano da 2.288 milioni di euro del primo trimestre del 2016 a 2.248 milioni di euro (-40 milioni di euro), ascrivibile al calo del mercato tradizionale della corrispondenza e ai minori ricavi intersettoriali per servizi di distribuzione resi al segmento finanziario e regolati dai disciplinari interni.

I costi totali, che ammontano a 2.113 milioni di euro e sono sostanzialmente in linea con l'analogo periodo del 2016 (+0,1%), beneficiano della riduzione del costo del lavoro di 25 milioni di euro, riconducibile alle iniziative di efficienza sull'organico e dei costi degli altri settori (-16 milioni di euro); tali riduzioni sono state assorbite dall'incremento degli altri costi ed oneri (+49 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2016) che nel trimestre 2016 presentavano un saldo netto negativo per effetto dei rilasci del fondo rischi vertenze con terzi.

Con riferimento alle attività di Customer Service, nel corso dell'esercizio 2015 è stata indetta una gara per l'individuazione di un fornitore del servizio in ambito di Gruppo. In esito a tale gara, le società a cui la controllata SDA Express Courier SpA aveva affidato i servizi sino a tutto l'esercizio 2015, la Uptime SpA a controllo congiunto (28,57% SDA e 71,43% Gepin Contact SpA) e la Gepin Contact non sono risultate aggiudicatarie e, in data 30 dicembre 2015, la SDA ha proceduto al recesso, contrattualmente previsto, dai singoli rapporti con le stesse, con effetto dal 1° luglio 2016.

Con riferimento agli impatti occupazionali dell'operazione, in data 16 marzo 2016 l'Assemblea ordinaria della Uptime ha deliberato, con il solo voto del socio di maggioranza Gepin e l'astensione del socio SDA, la cessazione dell'attività e messa in liquidazione della società. A seguito dell'avvio delle procedure di licenziamento collettivo per la totalità dei 93 dipendenti, in data 31 maggio 2016, Poste e le organizzazioni sindacali maggiormente rappresentative hanno raggiunto un accordo inerente la ricollocazione professionale dei lavoratori che prevede, tra l'altro, l'assunzione in Poste, con contratto di lavoro a tempo indeterminato part time, di tutto il personale ex Uptime che non abbia trovato ricollocazione sul mercato. A partire dalla seconda metà del mese di febbraio 2017, a valle dell'attività di *outplacement* prevista dal citato accordo, sono state avviate le procedure per l'inserimento in Poste Italiane delle risorse non ricollocate.

Per quanto riguarda Gepin, in raccordo con il MISE si stanno valutando eventuali possibilità di gestione del problema occupazionale.

Sul piano strettamente giuslavoristico, nel corso degli ultimi mesi, diversi ex dipendenti della Gepin hanno citato in giudizio SDA e/o Poste chiedendo il ripristino del rapporto di lavoro, mentre sul piano civilistico la Gepin e la Uptime hanno intrapreso diverse azioni legali. La Gepin ha chiesto in giudizio a SDA circa 15,5 milioni di euro per asserito ingiustificato recesso e ottenuto un decreto ingiuntivo per circa 3,7 milioni di euro per prestazioni non contrattualizzate e comunque non rese. Le avverse pretese sono state opposte da SDA in sede giudiziaria e, nel corso della prima udienza di comparizione, il giudice non ha concesso la provvisoria esecuzione del decreto, richiesta dalla controparte, rinviando la valutazione alle successive fasi del giudizio.

In ultimo, con atto di citazione notificato il 21 dicembre 2016 Gepin e Uptime hanno richiesto a Poste e a SDA, anche in via solidale tra loro: circa 66,4 milioni di euro quale risarcimento del danno subito da Uptime per asserita ingiustificata interruzione dei rapporti commerciali oltre a circa 16,2 milioni di euro quale risarcimento del danno subito da Gepin per la presunta perdita di valore della partecipazione sociale. Anche tali richieste, ritenute prive di fondamento giuridico, sono state opposte in sede giudiziaria. La prima udienza, prevista per il 27 aprile 2017, è stata rinviata per l'ammissione dei mezzi istruttori al 23 ottobre 2017.

In data 2 febbraio 2017 si è tenuta un'Assemblea straordinaria della Uptime SpA nel corso della quale il liquidatore unico della Società ha constatato l'esistenza di una passività di circa 3,5 milioni di euro, ancora soggetta a ulteriore verifica. Considerata detta circostanza l'Assemblea ha deliberato, tra l'altro, di ripianare le perdite emerse mediante azzeramento e ricostituzione del capitale sociale, con versamento in conto capitale o riserva sovrapprezzo azioni di tutti gli importi necessari, anche in base alla situazione patrimoniale in corso di aggiornamento. Avendo il socio Gepin Contact rinunciato al proprio diritto di opzione, l'intero aumento di capitale potrà essere sottoscritto dal solo socio SDA Express

Courier. I termini per l'esercizio del diritto di opzione originariamente fissati in 90 giorni dall'Assemblea del 2 febbraio 2017, sono stati successivamente prorogati – sempre dall'Assemblea di Uptime – al 3 agosto 2017.

Nel corso del trimestre, infine, sono pervenute a SDA Express Courier istanze di fallimento da alcuni ex dipendenti della Uptime e la prima udienza prefallimentare è prevista per il 5 giugno 2017.

Sempre in materia di servizi postali, in data 11 gennaio 2017 ATI Nexive SpA ha proposto ricorso al Tar Lazio per l'annullamento, previa sospensione,

- della nota Consip del 13 dicembre 2016 con cui è stata disposta l'esclusione del Raggruppamento Temporaneo di Imprese - di cui Nexive è capogruppo mandataria - per asserita irregolarità contributiva della consorziata Ala Post Srl, nonché l'escussione della relativa garanzia provvisoria;
- della nota Consip del 20 dicembre 2016 con cui è stata comunicata l'aggiudicazione a Poste Italiane;

nonché per la declaratoria del diritto del ricorrente al risarcimento in forma specifica e, in via subordinata, al risarcimento per equivalente.

La gara consisteva nell'affidamento di servizi postali da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze per un valore complessivo di 2,4 milioni di euro commisurato al quadriennio.

Il Tar Lazio – Sezione Seconda ha accolto il ricorso e annullato i provvedimenti impugnati con sentenza del 5 aprile 2017; avverso tali sentenze è stato conferito mandato ai legali della Società per l'appello con richiesta di sospensiva.

QUALITA' DEI SERVIZI POSTALI

In data 31 marzo 2017 sono stati trasmessi all'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (AGCom) i risultati conseguiti nel secondo semestre e nell'intero anno 2016 sulla posta registrata, massiva, prioritaria e pacco ordinario. Tutti i risultati sono in linea con gli obiettivi regolatori. Inoltre, sono stati trasmessi i risultati della qualità degli atti giudiziari conseguiti nel secondo semestre e nell'intero anno 2016 e per i quali, in mancanza di obiettivi regolatori stabiliti dall'Autorità ai sensi dell'art. 12 D.lgs 261/99, sono state rilevate le performance conseguite in conformità alla Legge di stabilità 2015 e assumendo a mero riferimento gli indici della posta registrata. Le performance conseguite risultano in linea rispetto a tali indici.

Per quanto riguarda i risultati di qualità della posta ordinaria per l'anno 2016, il relativo monitoraggio è realizzato dall'organismo specializzato indipendente incaricato dall'Autorità.

Nel corso del 2017 l'AGCom pubblicherà la verifica sul conseguimento dei risultati di qualità dei servizi postali universali per l'intero anno 2016.

SERVIZI FINANZIARI

ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI

Nel corso dei primi tre mesi del 2017, in un contesto caratterizzato da ottimismo sulla ripresa della crescita internazionale, è proseguito il rialzo degli indici azionari in tutte le principali economie avanzate. Nell'area Euro i tassi di interesse a lungo termine sono aumentati, riflettendo principalmente il miglioramento delle condizioni congiunturali, nonché un incremento dei premi per il rischio sovrano. Il rialzo generalizzato degli spread sovrani ha interessato anche i titoli di Stato Italiani (lo spread tra BTP-Bund decennale al 31 marzo 2017 era pari a 182 punti base contro i 172 punti base del 31 dicembre 2016 e i 106 punti base del 31 marzo 2016).

Sui mercati azionari internazionali il primo trimestre del 2017 ha registrato performance decisamente positive, tanto da raggiungere i migliori risultati trimestrali dalla fine del 2013. In particolare, sui mercati statunitensi l'indice S&P500 ha registrato una crescita del 17% su base annua, mentre le borse europee (indice Dow Jones Euro Stoxx) nello stesso periodo hanno registrato un progresso del 10,5%. Le performance del listino azionario italiano sono risultate in linea con

le altre Borse mondiali, con il Ftse Mib che ha chiuso il trimestre con una crescita del 6% (+8,1% su base annua), beneficiando dei positivi risultati dei corsi del sistema bancario.

Sul mercato dei cambi, dopo la fase di apprezzamento del dollaro registrata a fine 2016 grazie anche alle attese suscitate dalla nuova amministrazione statunitense, nel primo trimestre del 2017 si è assistito a un deprezzamento della valuta americana (il cambio EUR /USD al 31 marzo 2017 è pari a 1,07 rispetto a 1,05 del 31 dicembre 2016). Anche per la sterlina il primo trimestre del 2017 è risultato in controtendenza rispetto a quanto registrato a fine 2016, con un leggero rialzo della valuta inglese sia sul dollaro che sull'euro (il cambio EUR /GBP al 31 marzo 2017 è pari a 0,855 rispetto a 0,856 del 31 dicembre 2016).

SISTEMA CREDITIZIO

Nel primo trimestre del 2017 la raccolta complessiva delle banche italiane presso i risparmiatori residenti ha registrato una crescita; lo stock della raccolta a marzo 2017 si è attestato a circa 1.717 miliardi di euro, evidenziando una variazione annua positiva dello 0,5% imputabile all'aumento dei depositi (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine e obbligazioni) di oltre 54,5 miliardi di euro che ha più che compensato il calo della raccolta da obbligazioni di 46 miliardi di euro (-12,3%).

Il costo della raccolta bancaria (depositi, obbligazioni e Pronti Contro Termine) è sostanzialmente in linea con i dati registrati a fine 2016, con il tasso medio della raccolta da clientela che a marzo 2017 si è attestato allo 0,99% (0,97% a dicembre 2016).

I finanziamenti bancari nel primo trimestre 2017 evidenziano una dinamica positiva, in linea con quanto avvenuto nella seconda parte del 2016. A marzo 2017 il totale dei prestiti a residenti (settore privato e Pubblica Amministrazione) in Italia - escluso l'interbancario - si è collocato intorno a 1.804,3 miliardi di euro, con una variazione annua positiva dello 0,4%. In crescita anche il dato afferente ai prestiti alle famiglie e alle imprese, con l'ammontare dei mutui in essere che ha registrato, sulla base degli ultimi dati ufficiali relativi a febbraio 2017, una variazione positiva del 2,3% rispetto a febbraio 2016.

Le sofferenze del sistema bancario al netto delle svalutazioni a febbraio 2017 ammontano a 77 miliardi di euro, in diminuzione di circa 9 miliardi di euro rispetto al dato di dicembre 2016; il rapporto con gli impieghi si è ridotto, passando dal 4,89% di dicembre 2016 al 4,41% di febbraio 2017. Il tasso medio applicato sui finanziamenti a famiglie e imprese continua a mantenersi su livelli molto bassi arrivando a marzo 2017 al 2,82% (2,88% a dicembre 2016 e 3,16% a marzo 2016).

CONTESTO NORMATIVO

Con riferimento al percorso di adeguamento alle Disposizioni di Vigilanza di Banca d'Italia (Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013), sono stati realizzati ulteriori interventi per il rafforzamento dei presidi di prevenzione, monitoraggio e contrasto delle frodi, nonché quelli procedurali e informatici relativi al consolidamento dei presidi inerenti alla gestione della continuità operativa e in materia di sistema informativo.

Per effetto dell'entrata in vigore, che avverrà a partire dal mese di gennaio 2018, nell'ordinamento italiano delle Direttive Europee 2015/2366/UE (cd. "PSD2 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno) e "2014/65/UE (cd. "MiFID2"), sono state condotte nel trimestre rispettivamente le attività di *assessment* degli assetti procedurali e informatici e quelle finalizzate a pianificare gli ulteriori interventi di rafforzamento dei processi di *product governance*, di informativa al cliente, di profilazione della clientela, di erogazione del servizio di consulenza, nonché di formazione del personale di rete.

CONTO ECONOMICO DEL SETTORE SERVIZI FINANZIARI

(dati in milioni di euro)	1° trimestre		Variazioni	
	2017	2016		
Margine di interesse	371	382	(11)	-2,9%
Interessi attivi e proventi assimilati	391	393	(2)	-0,5%
Interessi passivi e oneri assimilati	20	11	9	81,8%
Commissioni nette	884	911	(27)	-3,0%
Commissioni attive	899	923	(24)	-2,6%
Commissioni passive	15	12	3	25,0%
Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e cessione riacquisto	396	382	14	3,7%
Margine di intermediazione	1.651	1.675	(24)	-1,4%
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti	(5)	(4)	(1)	25,0%
Risultato netto della gestione finanziaria	1.646	1.671	(25)	-1,5%
Spese amministrative	1.377	1.393	(16)	-1,1%
spese per il personale	33	33	-	n.s.
altre spese amministrative	1.344	1.360	(16)	-1,2%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	16	4	12	n.s.
Altri oneri/proventi di gestione	25	7	18	n.s.
Costi operativi	1.418	1.404	14	1,0%
Risultato operativo (EBIT)	228	267	(39)	-14,6%

n.s.: non significativo

L'andamento economico del settore dei Servizi Finanziari evidenzia per il primo trimestre 2017 un risultato della gestione operativa che si attesta a 228 milioni di euro, in diminuzione del 14,6% rispetto al primo trimestre 2016 (267 milioni di euro). Su tale risultato incide la flessione del margine di intermediazione (-24 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2016) e l'incremento degli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri (+12 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2016) e degli altri oneri/proventi di gestione (+18 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2016).

Il Margine di interesse si attesta a 371 milioni di euro e segna una riduzione del 2,9% (382 milioni di euro nel primo trimestre 2016) per effetto della contrazione del rendimento degli impieghi in titoli del Patrimonio BancoPosta, peraltro in linea con l'andamento del mercato, nonché dell'incremento dei differenziali passivi per operazioni di Asset Swap stipulati nell'ambito della più ampia strategia di gestione attiva del portafoglio BancoPosta.

Le Commissioni nette ammontano a 884 milioni di euro e si riducono del 3,0% rispetto all'analogo periodo del 2016 in conseguenza delle minori commissioni attive derivanti dal servizio di raccolta del risparmio postale (355 milioni di euro nel primo trimestre 2017 contro 407 milioni di euro dell'analogo periodo del 2016) solo in parte compensate dai positivi risultati derivanti dall'aggregato servizi di intermediazione assicurativa, bollettini, collocamento di prodotti finanziari e altri servizi di incasso e pagamento, le cui commissioni ammontano a 528 milioni di euro (504 milioni di euro nei primi tre mesi del 2016).

Il Margine di Intermediazione passa da 1.675 milioni di euro del primo trimestre 2016 a 1.651 milioni di euro (-1,4%) e accoglie l'utile da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) del Patrimonio BancoPosta per 396 milioni di euro (386 milioni di euro nello stesso periodo dell'esercizio precedente).

Il Risultato netto della gestione finanziaria si riduce dunque dell'1,5%, passando da 1.671 milioni di euro del primo trimestre 2016 a 1.646 milioni di euro nel primo trimestre 2017 e accoglie rettifiche di valore su crediti per 5 milioni di euro che includono la svalutazione dei conti correnti della clientela BancoPosta con saldo debitore.

I Costi operativi, pur in presenza di una riduzione delle altre spese amministrative - che passano da 1.360 milioni di euro del primo trimestre 2016 a 1.344 milioni di euro nel 2017 in virtù dei minori costi per la remunerazione dei servizi resi dalla Rete commerciale al segmento finanziario - si incrementano dell'1,0% rispetto al primo trimestre 2016 risentendo dei maggiori accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri, dovuti principalmente all'adeguamento dei presidi volti a fronteggiare i rischi connessi con i fondi Immobiliari collocati da Poste nel periodo 2002-2005, nonché a conguagli di proventi di esercizi precedenti nell'ambito delle attività di distribuzione di prodotti di finanziamento.

SERVIZI ASSICURATIVI E RISPARMIO GESTITO

MERCATO ASSICURATIVO

Sulla base dei dati ufficiali disponibili, nel corso dei primi due mesi dell'esercizio 2017 la nuova produzione di polizze vita individuali raccolta in Italia dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di imprese extra UE, comprensiva dei premi unici aggiuntivi, ha raggiunto i 13,5 miliardi di euro, in diminuzione del 24,3% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Ove si considerino anche i nuovi premi vita del campione delle imprese UE, il dato raggiunge i 16,3 miliardi di euro, in diminuzione del 17,5% rispetto all'analogo periodo del 2016.

L'andamento per tipologia di ramo/prodotto evidenzia una diminuzione del 36,1% dei premi di Ramo I, che ammontano a 9,2 miliardi di euro. Sensibilmente negativo (-53,6%) anche l'andamento della raccolta dei nuovi premi di polizze di Ramo V, che da inizio anno segnano una contrazione del 34,8% rispetto ai primi due mesi del 2016, per un volume premi complessivo di 222 milioni di euro.

La rimanente quota della nuova produzione vita ha riguardato quasi esclusivamente il Ramo III (nella forma *unit-linked*), che evidenzia nei primi due mesi dell'anno un volume di nuovi premi di 4,1 miliardi di euro, in crescita del 32,6% rispetto all'analogo periodo del 2016. Positivo anche l'andamento del volume dei contributi per nuove adesioni ai piani pensionistici individuali che, con 214 milioni di euro, ha registrato un incremento del 15,4% rispetto all'analogo periodo del 2016. Inoltre, i nuovi premi attinenti a forme di puro rischio ammontano a 105 milioni di euro (+13,2% rispetto ai primi due mesi dell'anno precedente).

CONTO ECONOMICO DEL SETTORE SERVIZI ASSICURATIVI E RISPARMIO GESTITO

	1° trimestre			
(dati in milioni di euro)	2017	2016	Variazioni	
Premi netti	5.916	6.116	(200)	-3,3%
premi lordi di competenza	5.928	6.126	(198)	-3,2%
premi ceduti in riassicurazione di competenza	12	10	2	20,0%
Commissioni attive	23	13	10	76,9%
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	918	993	(75)	-7,6%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unit linked	77	(96)	173	n.s.
Variazione netta riserve tecniche	6.574	6.728	(154)	-2,3%
Importi pagati	2.448	1.964	484	24,6%
Variazione delle riserve tecniche	4.133	4.768	(635)	-13,3%
Quote a carico dei riassicuratori	(7)	(4)	3	75,0%
Spese di gestione degli investimenti	4	5	(1)	-20,0%
Spese di gestione	186	177	9	5,1%
Provvigioni nette	146	140	6	4,3%
Costi di funzionamento	40	37	3	8,1%
Altri ricavi/costi netti	(15)	(8)	(7)	87,5%
Risultato operativo (EBIT)	155	108	47	43,5%

n.s.: non significativo

Il Risultato Operativo del settore dei servizi Assicurativi e Risparmio gestito ammonta a 155 milioni di euro in crescita del 43,5% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente, quale conseguenza principalmente della crescita del rendimento delle masse gestite.

In un contesto di mercato che, come già anticipato, sta segnando una flessione rispetto alle dinamiche registrate nel 2016, la produzione del primo trimestre, al netto della quota ceduta in riassicurazione, ammonta a 5,9 miliardi di euro con una leggera flessione del 3,3% rispetto ai 6,1 miliardi di euro registrati nel primo trimestre 2016 e attiene essenzialmente al collocamento di prodotti "vita" con 5,9 miliardi di euro (6,1 miliardi di euro nel corso dei primi tre mesi del 2016), mentre 25 milioni di euro (in crescita del 39% rispetto ai 18 milioni di euro rilevati nel primo trimestre 2016) afferiscono al collocamento di prodotti "danni".

Con riferimento alle attività di Risparmio gestito il primo trimestre 2017 è stato per contro caratterizzato da una crescita della raccolta di fondi comuni di investimento, che ha generato commissioni attive per 23 milioni di euro (+76,9% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente).

I proventi finanziari netti riferiti a titoli a copertura di prodotti assicurativi tradizionali ammontano alla fine del periodo a 918 milioni di euro, in diminuzione rispetto ai 993 milioni di euro rilevati nei primi tre mesi del 2016. Tale andamento, stante le dinamiche meno favorevoli dei mercati finanziari, è da ricondurre principalmente a minori plusvalenze nette da valutazione (interamente attribuite agli assicurati mediante il meccanismo dello *shadow accounting* trattandosi di investimenti inclusi nelle gestioni separate) per circa 93 milioni di euro mentre i proventi ordinari, per effetto della crescita delle masse gestite, registrano un incremento di 95 milioni di euro rispetto al dato rilevato nell'analogo periodo del 2016. Inoltre, nel corso del periodo le plusvalenze nette da realizzo si riducono di circa 73 milioni di euro.

Per quanto attiene gli investimenti a copertura di prodotti *index* e *unit linked*, i proventi finanziari e le commissioni attive derivanti dalla gestione dei Fondi interni collegati a prodotti *unit linked* sono positivi per circa 77 milioni di euro, rispetto al dato negativo di circa 96 milioni di euro del primo trimestre 2016. Tale importo si riflette pressoché integralmente nella valutazione delle correlate riserve tecniche.

Per effetto delle dinamiche commerciali e della corrispondente rivalutazione delle passività assicurative in virtù dei risultati finanziari conseguiti, la variazione delle riserve tecniche, al netto della quota ceduta ai riassicuratori, ammonta a 6,6 miliardi di euro contro 6,7 miliardi di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio. Della variazione indicata, le liquidazioni per prestazioni assicurative alla clientela ammontano a circa 2,5 miliardi di euro (2 miliardi di euro nel medesimo periodo del 2016) comprensive scadenze di polizze per circa 1,5 miliardi di euro. L'incidenza dei riscatti rispetto alle riserve iniziali è pari al 2,8% (2,9% al 31 marzo 2016) dato che continua a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato.

Le spese di gestione degli investimenti, che ammontano a 4 milioni di euro in linea rispetto ai 5 milioni di euro del primo trimestre del 2016, si riferiscono principalmente alle commissioni di gestione del portafoglio finanziario e a quelle di custodia titoli.

Per l'attività di distribuzione e incasso sono state corrisposte provvigioni per 146 milioni di euro (140 milioni di euro nel corso del primo trimestre del 2016). Delle stesse hanno beneficiato il Settore Operativo Finanziario del Gruppo che cura il collocamento dei prodotti e quello Postale e Commerciale per i servizi di distribuzione resi.

Nel corso dei primi tre mesi del 2017 la gestione del gruppo assicurativo Poste Vita, in continuità con gli obiettivi strategici perseguiti negli ultimi anni, è stata principalmente finalizzata a:

- rafforzare la *leadership* nel mercato vita e consolidare il posizionamento rispetto agli altri *player*,
- crescere nel segmento della protezione e del welfare.

L'attività commerciale è stata indirizzata pressoché esclusivamente verso prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (con volumi pari a circa 5,8 miliardi di euro), mentre marginale è stata la contribuzione derivante dal collocamento di prodotti di Ramo III, che ammonta a 94 milioni di euro ed è sostanzialmente in linea rispetto al dato rilevato alla fine del primo trimestre del 2016.

Soddisfacente è risultata inoltre la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (Multiutile Ricorrente, Long Term Care, Posta Futuro Da Grande), con oltre 27mila polizze vendute nel trimestre, così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con quasi 27mila polizze collocate e un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 899mila unità, hanno permesso a PosteVita di consolidare il proprio ruolo anche nel mercato della previdenza. Positivi sono stati infine i risultati afferenti alla vendita di polizze di puro rischio (temporanee caso morte), vendute "stand alone" (al di fuori, cioè, di operazioni bundled con prodotti di natura finanziaria), con quasi 11mila nuove polizze vendute (al lordo dei recessi) nel corso del 2017, mentre oltre 28mila sono state le nuove polizze di prodotti, sempre di puro rischio, correlate a mutui e prestiti collocati presso la rete di Poste Italiane.

Anche nel [comparto danni](#) la gestione si è mossa confermando le linee strategiche previste nel piano industriale, promuovendo la valorizzazione delle nuove esigenze della clientela nei campi del welfare e della sanità, il potenziamento dell'offerta e l'ottimizzazione del modello di supporto alla rete. Sebbene la contribuzione al risultato sia ancora marginale, i risultati commerciali sono stati comunque positivi, con una produzione complessiva di 39,9² milioni di euro, in crescita del 59% rispetto all'analogo periodo del 2016 (25,1 milioni di euro). Tali dinamiche sono state accompagnate anche da un positivo andamento tecnico conseguente a una contenuta sinistrosità rispetto alla crescita del portafoglio.

Per quanto attiene alla gestione finanziaria, nel corso del periodo, in un contesto caratterizzato da una accresciuta volatilità dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi, le scelte di investimento continuano ad essere improntate, in coerenza con le linee strategiche, a obiettivi di prudenza con un portafoglio investito prevalentemente in Titoli di Stato e obbligazioni "corporate", con una esposizione complessiva che, seppur ridottasi rispetto al 2016, rappresenta oltre l'83% dell'intero portafoglio. Inoltre, nel corso dei primi tre mesi del 2017, pur mantenendo una complessiva moderata propensione al rischio, è proseguito il graduale processo di diversificazione degli investimenti, attraverso l'incremento degli investimenti in titoli di capitale (la cui incidenza sul portafoglio è passata dal 14,2% di fine 2016 all'attuale 16,3%), in particolare in fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS.

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, le riserve tecniche del portafoglio diretto italiano ammontano a 107,9 miliardi di euro (104,3 miliardi di euro a fine 2016), di cui 100,4 miliardi di euro riferiti alle riserve matematiche relative ai prodotti di Ramo I e V (95,9 miliardi di euro a fine 2016) mentre le riserve afferenti a prodotti, allorché il rischio d'investimento è sopportato dagli assicurati, ammontano a 6,3 miliardi di euro (6,8 miliardi di euro al 31 dicembre 2016). La Riserva di Deferred Policyholder Liability (DPL), correlata alla variazione di fair value degli strumenti finanziari a copertura delle riserve è passata da 9,3 miliardi di euro rilevati alla fine del 2016 a 7,4 miliardi di euro.

Le riserve tecniche afferenti ai rami Danni, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ammontano alla fine del periodo a 154,5 milioni di euro, in crescita dell'8% rispetto al dato rilevato alla fine del 2016.

Infine, per quanto concerne la linea di business rappresentata dai Fondi Comuni di Investimento, la raccolta lorda è stata di 830 milioni di euro, in crescita del 41% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (590 milioni di euro). La dinamica dei riscatti ha determinato una raccolta netta positiva per 532 milioni di euro (353 milioni di euro nel primo trimestre 2016); conseguentemente il patrimonio della clientela retail gestito da BancoPosta Fondi Sgr è passato da 7,3 miliardi di euro di fine dicembre 2016 a 7,8 miliardi di euro al 31 marzo 2017. Tenuto conto dei patrimoni conferiti in delega dal Gruppo Poste Vita, il patrimonio complessivamente gestito da BancoPosta Fondi SGR - al 31 marzo 2017 ha raggiunto 80,5 miliardi di euro, facendo registrare un aumento dello 0,7% rispetto ai 79,8 miliardi di euro di fine 2016.

² I premi lordi di competenza ammontano a 32,6 milioni di euro.

ALTRI SERVIZI

MERCATO DEGLI OPERATORI MOBILI

Nel mercato della telefonia mobile i primi mesi del 2017 presentano elementi di continuità con quanto già registrato dagli operatori negli ultimi mesi del 2016; proseguono infatti, sia il processo di razionalizzazione delle offerte tariffarie, caratterizzato dalla presenza di *bundle* ulteriormente ampliati nella quantità di traffico destinato alla navigazione mobile, sia l'adozione di strategie acquisitive particolarmente aggressive caratterizzate dal lancio di offerte dal *pricing* inferiore alla media di mercato e dalla forte presenza di campagne pubblicitarie anche in vista dell'ingresso sul mercato dei nuovi players quali Kena Mobile, *second brand* di TIM (attiva dal 29 marzo 2017) e Iliad, operatore *price leader* del mercato francese.

CONTO ECONOMICO DEL SETTORE ALTRI SERVIZI

(dati in milioni di euro)	1° trimestre			
	2017	2016	Variazioni	
Ricavi e proventi	50	57	(7)	-12,3%
Totale Ricavi da terzi	50	57	(7)	-12,3%
Ricavi altri settori	7	22	(15)	-68,2%
Totale Ricavi	57	79	(22)	-27,8%
Costi per beni e servizi	35	49	(14)	-28,6%
Costo del lavoro	4	5	(1)	-20,0%
Ammortamenti e svalutazioni	6	9	(3)	-33,3%
Altri costi e oneri	-	1	(1)	n.s.
Costi altri settori	4	5	(1)	-20,0%
Totale Costi	49	69	(20)	-29,0%
Risultato operativo (EBIT)	8	10	(2)	-20,0%

n.s.: non significativo

Il settore Altri servizi, che include la società [PosteMobile](#) e il [Consorzio per i Servizi di Telefonia Mobile](#), presenta nel primo trimestre 2017 un risultato operativo di 8 milioni di euro, in riduzione di 2 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (10 milioni di euro nel primo trimestre 2016). Tale flessione è ascrivibile all'andamento dei ricavi, il cui volume raggiunge i 57 milioni di euro e registra una riduzione del 27,8% per effetto, principalmente, della scissione del ramo d'azienda cd. "Rete Fissa TLC" in favore di Poste Italiane SpA il cui atto è stato stipulato in data 27 aprile 2016 e che ha determinato, per il primo trimestre del 2017, minori ricavi da altri settori per 15 milioni di euro (-68,2% rispetto al 2016). Anche i ricavi da servizi mobili presentano un andamento decrescente e riflettono il forte contesto competitivo che ha comportato una riduzione della base clienti a partire dall'ultimo trimestre 2016. Analogamente all'andamento dei ricavi, anche i costi operativi legati al traffico evidenziano una contrazione, per effetto della citata flessione della *customer base active*, nonché delle efficienze rivenienti dalla migrazione delle SIM da piattaforma ESP (*Enhanced Service Provider*) a piattaforma FULL (*Full Mobile Virtual Network Operator*).

7. ANDAMENTO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO

Capitale investito netto e relativa copertura

(dati in milioni di euro)	31 marzo 2017	31 dicembre 2016	Variazioni	
Capitale immobilizzato:				
Immobili, impianti e macchinari	2.026	2.080	(54)	-2,6%
Investimenti immobiliari	55	56	(1)	-1,8%
Attività immateriali	506	513	(7)	-1,4%
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	501	218	283	n.s.
Totale Capitale immobilizzato (a)	3.088	2.867	221	7,7%
Capitale d'esercizio:				
Rimanenze	137	137	0	n.s.
Crediti commerciali e Altri crediti e attività	6.558	5.843	715	12,2%
Debiti commerciali e Altre passività	(4.787)	(4.724)	(63)	1,3%
Crediti (Debiti) per imposte correnti	(242)	(73)	(169)	n.s.
Totale Capitale d'esercizio: (b)	1.666	1.183	483	40,8%
Capitale investito lordo (a+b)	4.754	4.050	704	17,4%
Fondi per rischi e oneri	(1.609)	(1.507)	(102)	6,8%
Trattamento di fine rapporto e Fondo di quiescenza	(1.299)	(1.347)	48	-3,6%
Crediti/(Debiti) per imposte anticipate/differite	522	53	469	n.s.
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione e Passività associate ad attività in dismissione (1)	621	660	(39)	-5,9%
Capitale investito netto	2.989	1.909	1.080	56,6%
Patrimonio netto	7.305	8.134	(829)	-10,2%
Posizione finanziaria netta	4.316	6.225	(1.909)	-30,7%

(1) Le Attività non correnti e gruppi in attività in dismissione ammontano al 31 marzo 2017 a 2.665 milioni di euro e si riferiscono alle società BdM-MCC SpA per 2.596 milioni di euro e a BancoPosta Fondi SpA SGR per 69 milioni di euro. Le Passività associate ad attività in dismissione ammontano 2.044 milioni di euro e si riferiscono alle società BdM-MCC SpA per 2.020 milioni di euro e a BancoPosta Fondi SpA SGR per 24 milioni di euro.

n.s.: non significativo

La struttura patrimoniale del Gruppo Poste Italiane evidenzia al 31 marzo 2017 un **Capitale investito netto** di 2.989 milioni di euro (1.909 milioni di euro al 31 dicembre 2016) ampiamente coperto dal Patrimonio netto.

Il **Capitale immobilizzato** si attesta a 3.088 milioni di euro ed evidenzia un incremento di 221 milioni di euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2016.

(milioni di euro)

	Immobili, impianti e macchinari	Investimenti immobiliari	Attività immateriali	Partecipazioni	Totale
Saldo al 31 dicembre 2016					
Costo	7.844	142	2.985	218	11.189
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(5.764)	(86)	(2.472)	-	(8.322)
Valore a Stato patrimoniale	2.080	56	513	218	2.867
Variazioni del periodo					
Acquisizioni	27	-	54	283	364
Riclassifiche (1)	-	-	-	-	-
Cessazioni e Dismissioni (2)	-	-	(1)	-	(1)
Ammortamenti e svalutazioni	(81)	(1)	(60)	-	(142)
Altre variazioni	-	-	-	-	-
Totale variazioni	(54)	(1)	(7)	283	221
Saldo al 31 marzo 2017					
Costo	7.825	141	3.038	501	11.505
Ammortamenti e svalutazioni cumulati	(5.799)	(86)	(2.532)	-	(8.417)
Valore a Stato patrimoniale	2.026	55	506	501	3.088
Riclassifiche (1)					
Costo	-	-	-	-	-
Ammortamento cumulato	-	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-	-
Cessazioni e Dismissioni (2)					
Costo	(46)	(1)	(1)	-	(48)
Ammortamento cumulato	46	1	-	-	47
Totale	-	-	(1)	-	(1)

Alla formazione del Capitale immobilizzato hanno principalmente concorso, oltre ad Ammortamenti e svalutazioni (comprensivi di riprese di valore) per 142 milioni, l'acquisizione della partecipazione in FSIA Investimenti Srl per 278 milioni di euro e la realizzazione di Investimenti industriali per 81 milioni di euro. Di questi, 65 milioni di euro sono stati effettuati da Poste Italiane SPA e afferiscono alle attività legate all'Information Technology, nonché a quelle finalizzate all'ammodernamento e alla ristrutturazione immobiliare.

Il **Capitale d'esercizio** al 31 marzo 2017 ammonta a 1.666 milioni di euro ed evidenzia una crescita di 483 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2016 essenzialmente per effetto di maggiori crediti commerciali, il cui incasso è stato realizzato successivamente alla chiusura del trimestre, che hanno assorbito l'incremento del saldo netto passivo dei crediti/debiti per imposte correnti.

Il **Patrimonio netto** al 31 marzo 2017 ammonta a 7,3 miliardi di euro e, rispetto al 31 dicembre 2016, registra un decremento di 829 milioni di euro prevalentemente per effetto della movimentazione delle riserve di *fair value* (1.166 milioni di euro, al netto degli effetti fiscali) in cui sono riflesse le oscillazioni degli investimenti in titoli disponibili per la vendita del settore operativo Finanziario.

Tali variazioni sono state in parte mitigate dal conseguimento dell'Utile netto di periodo per 351 milioni di euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Posizione finanziaria netta del Gruppo per settore operativo

Posizione finanziaria netta al 31 marzo 2017

(milioni di euro)

Saldo al 31.03.17	Postale e commerciale	Finanziario	Assicurativo e Risparmio Gestito	Altro	Elisioni	Consolidato
Passività finanziarie	(2.499)	(60.871)	(1.024)	(2)	1.826	(62.570)
Debiti per conti correnti postali	-	(49.818)	-	-	338	(49.480)
Obbligazioni	(818)	-	(765)	-	-	(1.583)
Debiti vs istituzioni finanziarie	(400)	(5.183)	-	-	-	(5.583)
Debiti per mutui	-	-	-	-	-	-
Debiti per leasing finanziari	(5)	-	-	(2)	-	(7)
MEF conto tesoreria dello Stato	-	-	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati	(44)	(2.017)	-	-	-	(2.061)
Altre passività finanziarie	(16)	(3.833)	(7)	-	-	(3.856)
Passività finanziarie verso altri settori	(1.216)	(20)	(252)	-	1.488	-
Riserve tecniche assicurative	-	-	(115.494)	-	-	(115.494)
Attività finanziarie	1.171	58.954	116.751	32	(1.683)	175.225
Finanziamenti e crediti	135	8.704	100	-	-	8.939
Investimenti posseduti fino a scadenza	-	12.953	-	-	-	12.953
Investimenti disponibili per la vendita	563	35.778	89.788	-	-	126.129
Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto economico	-	-	26.585	-	-	26.585
Strumenti finanziari derivati	-	341	278	-	-	619
Attività finanziarie verso altri settori	473	1.178	-	32	(1.683)	-
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	-	-	72	-	-	72
Avanzo finanziario netto/(indebitamento netto)	(1.328)	(1.917)	305	30	143	(2.767)
Cassa e depositi BancoPosta	-	2.957	-	-	-	2.957
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.393	897	2.144	8	(316)	4.126
Posizione finanziaria netta	65	1.937	2.449	38	(173)	4.316

Posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2016

(milioni di euro)

Saldo al 31.12.16	Postale e commerciale	Finanziario	Assicurativo e Risparmio Gestito	Altro	Elisioni	Consolidato
Passività finanziarie	(1.947)	(59.225)	(1.012)	(2)	1.265	(60.921)
Debiti per conti correnti postali	-	(45.456)	-	-	331	(45.125)
Obbligazioni	(812)	-	(759)	-	-	(1.571)
Debiti vs istituzioni finanziarie	(402)	(5.381)	-	-	-	(5.783)
Debiti per mutui	-	-	-	-	-	-
Debiti per leasing finanziari	(6)	-	-	(2)	-	(8)
MEF conto tesoreria dello Stato	-	(2.429)	-	-	-	(2.429)
Strumenti finanziari derivati	(51)	(2.305)	-	-	-	(2.356)
Altre passività finanziarie	(13)	(3.634)	(2)	-	-	(3.649)
Passività finanziarie verso altri settori	(663)	(20)	(251)	-	934	-
Riserve tecniche assicurative	-	-	(113.678)	-	-	(113.678)
Attività finanziarie	1.236	58.681	115.596	29	(1.180)	174.362
Finanziamenti e crediti	140	7.915	54	-	-	8.109
Investimenti posseduti fino a scadenza	-	12.683	-	-	-	12.683
Investimenti disponibili per la vendita	574	37.263	90.406	-	-	128.243
Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto economico	-	-	24.903	-	-	24.903
Strumenti finanziari derivati	-	191	233	-	-	424
Attività finanziarie verso altri settori	522	629	-	29	(1.180)	-
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	-	-	66	-	-	66
Avanzo finanziario netto/(indebitamento netto)	(711)	(544)	972	27	85	(171)
Cassa e depositi BancoPosta	-	2.494	-	-	-	2.494
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.556	1.320	1.324	21	(319)	3.902
Posizione finanziaria netta	845	3.270	2.296	48	(234)	6.225

La **Posizione finanziaria netta** complessiva al 31 marzo 2017 è in avanzo di 4.316 milioni di euro, in contrazione rispetto ai valori al 31 dicembre 2016 (in cui presentava un avanzo di 6.225 milioni di euro) principalmente per effetto del decremento della riserva di *fair value* degli strumenti finanziari disponibili per la vendita per circa 1.635 milioni di euro al

loro dell'effetto fiscale, in larga parte ascrivibile al portafoglio titoli del Patrimonio BancoPosta e, in misura minore, agli impieghi della controllata Poste Vita.

Posizione finanziaria netta industriale ESMA

Posizione finanziaria netta industriale ESMA	(milioni di euro)	
	Al 31 marzo 2017	Al 31 dicembre 2016
A. Cassa	3	2
B. Altre disponibilità liquide	1.398	1.575
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
D. Liquidità (A+B+C)	1.401	1.577
E. Crediti finanziari correnti	53	63
F. Debiti bancari correnti	-	(2)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(20)	(14)
H. Altri debiti finanziari correnti	(23)	(22)
I. Posizione finanziaria corrente (F+G+H)	(43)	(38)
J. Posizione finanziaria netta corrente (I+E+D)	1.411	1.602
K. Debiti bancari non correnti	(400)	(400)
L. Obbligazioni emesse	(798)	(798)
M. Altri debiti non correnti	(44)	(50)
N. Posizione finanziaria non corrente (K+L+M)	(1.242)	(1.248)
O. Posizione Finanziaria Netta Industriale ESMA (J+N)	169	354
Attività finanziarie non correnti	645	651
Posizione Finanziaria Netta Industriale	814	1.005
Crediti finanziari intersettoriali	473	522
Debiti finanziari intersettoriali	(1.184)	(634)
Posizione Finanziaria Netta Industriale al lordo dei rapporti con gli altri settori	103	893
di cui:		
- Postale e commerciale	65	845
- Altro	38	48

LIQUIDITA'

(milioni di euro)	I Trimestre	
	2017	2016
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	3.902	3.142
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa	518	616
Flusso di cassa netto da/(per) attività di investimento	(300)	(163)
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti	6	(502)
Flusso delle disponibilità liquide	224	(49)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	4.126	3.093
- di cui :		
Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego	435	-
Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative	1.848	1.301
Altra liquidità indisponibile	33	36

La gestione operativa del periodo è stata caratterizzata da un flusso positivo delle disponibilità liquide di 518 milioni di euro generato, tra l'altro, dall'utile netto di 351 milioni di euro conseguito nel periodo.

La cassa generata è stata utilizzata per l'acquisizione della partecipazione in FSIA Investimenti Srl, per un importo di 222 milioni di euro corrispondente all'80% del prezzo della transazione, nonché per la realizzazione di investimenti industriali che, al netto delle dismissioni, hanno assorbito 80 milioni di euro. Nel corso del primo trimestre del 2017 le disponibilità di cassa aumentano di 224 milioni di euro.

Per il commento alle attività e passività finanziarie si rimanda al capitolo "Prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2017".

8. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il Gruppo Poste sarà impegnato, nel prosieguo del 2017, nella realizzazione di un nuovo Piano Industriale atto a consentire un'ulteriore ed equilibrata crescita del business, nonché a continuare a percorrere il sentiero evolutivo nel processo di innovazione del Paese con particolare attenzione ai servizi per la Pubblica Amministrazione.

Nel settore **Logistico-Postale** il Gruppo proseguirà nel processo di ristrutturazione del comparto, già avviato negli ultimi anni, attraverso l'impiego di nuove tecnologie di automazione a supporto dei processi produttivi. L'obiettivo sarà quello di aumentare efficienza e qualità dei servizi postali e migliorare il posizionamento competitivo sul mercato del Corriere Espresso e Pacchi.

Per quanto attiene ai **Servizi Finanziari** la gestione del 2017 sarà, tra l'altro, focalizzata sul posizionamento nel comparto del *transaction banking*, con particolare attenzione allo sviluppo in materia di incassi e pagamenti anche per il tramite della recente acquisizione in SIA SpA. Al contempo, il Gruppo sarà impegnato:

- nella valorizzazione della base clienti, attraverso la proposizione mirata di prodotti e servizi che consolidino la relazione con i medesimi e aumentino le giacenze sulla raccolta e i connessi impieghi in strumenti finanziari;
- nella focalizzazione delle attività di gestione del Risparmio Postale, nel cui ambito proseguiranno le attività per la definizione delle condizioni della Convenzione che regola le modalità di fornitura dei servizi di intermediazione a favore di Cassa depositi e prestiti SpA.
- nella crescita nella distribuzione dei prodotti del credito al consumo e al consolidamento delle attività di "*digital banking*" nell'ambito della più ampia strategia multicanale di Poste Italiane.

Proseguirà, tenuto conto di un contesto dei mercati finanziari internazionali e nazionali ancora volatili, la strategia di gestione attiva del portafoglio di strumenti finanziari mirata alla stabilizzazione del rendimento complessivo determinato da interessi attivi e plusvalenze realizzate.

Inoltre, si ricorda che in data 8 febbraio 2017 è stato sottoscritto tra Poste Italiane e Invitalia un contratto per la cessione dell'intero pacchetto azionario della Banca del Mezzogiorno. Sulla base delle previsioni di tale contratto si apre, a far data dalla sottoscrizione del medesimo, un periodo interinale per il quale sono state previste indicazioni sulle modalità di svolgimento della gestione, con riferimento, in particolare, allo sviluppo dell'attività creditizia. Il perfezionamento dell'operazione è subordinato all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte del Ministero dello Sviluppo Economico, della Banca d'Italia e della Banca Centrale Europea.

Nel segmento della **Gestione del Risparmio** il Gruppo, oltre a consolidare la posizione di *leadership* nel mercato Vita, sarà orientato a proseguire il percorso di crescente penetrazione dei prodotti Fondi e polizze Ramo III, garantendo trasparenza e massima aderenza ai bisogni della clientela. Prosegue, inoltre, la crescita nel segmento della protezione e del welfare, anche attraverso lo sviluppo e il potenziamento di un modello integrato di offerta e di servizio (Previdenza, Salute e Assistenza), valorizzando gli *asset* e la vocazione sociale del Gruppo Poste.

Tutti gli obiettivi sopra richiamati saranno perseguiti rafforzando la generazione di cassa del Gruppo anche a supporto di una politica di dividendi che, seppur da finalizzarsi nei prossimi mesi, per l'esercizio 2017 sarà ragionevolmente analoga a quella già messa in atto negli ultimi due anni.

Per quanto attiene agli investimenti finanziari della Capogruppo, la Società continuerà a monitorare, secondo le previsioni contrattuali vigenti, le informazioni che verranno rese disponibili dal debitore Midco SpA, società che detiene il 51% della Alitalia SAI e di cui Poste Italiane ha sottoscritto in data 23 dicembre 2014 *Contingent Convertible Notes* per

un valore di 83 milioni di euro (originari 75 milioni di euro) e durata ventennale. Tale investimento non contempla interessenze di Poste Italiane nella gestione della società emittente. In data 2 maggio 2017, l'Assemblea degli azionisti di Alitalia SAI ha preso atto dell'esito del referendum effettuato tra i propri dipendenti, al cui voto favorevole i soci avevano subordinato la disponibilità a finanziare il nuovo piano industriale del marzo 2017. In pari data, il Consiglio di Amministrazione della compagnia, preso atto della grave situazione economica, patrimoniale e finanziaria della compagnia stessa, del venir meno del supporto dei soci e dell'impraticabilità, in tempi brevi, di soluzioni alternative, ha deciso di presentare istanza di ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria, concessa con Decreto dal Ministro dello Sviluppo Economico. Con tale decreto è stato nominato un collegio di tre Commissari a cui è stato affidato il governo della compagnia nei prossimi sei mesi. In tale periodo, la continuità aziendale sarà assistita da un prestito ponte di 600 milioni di euro erogato dallo Stato. Sulla base delle informazioni disponibili, della novità degli sviluppi intervenuti e dei termini contrattuali delle notes, alla data di redazione del presente resoconto, il credito concesso a Midco SpA è stato valutato in continuità con il passato, in attesa di sviluppi utili a ridurre le condizioni di oggettiva incertezza, oggi non quantificabili, circa la sua recuperabilità secondo le originarie previsioni.

9. ALTRE INFORMAZIONI

INFORMATIVA SULLE PARTI CORRELATE

La natura dei principali rapporti intrattenuti nel corso del primo trimestre del 2017 con entità correlate, riferibili a Poste Italiane SpA, 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. Al 31 marzo 2017 il credito per i servizi sopra descritti ammonta a 383 milioni di euro.
- I corrispettivi riconosciuti da CDP SpA si riferiscono principalmente alla remunerazione per l'espletamento del servizio di raccolta del risparmio postale. Al 31 marzo 2017 il credito ammonta a 719 milioni di euro.

Il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane, nella riunione dell'11 ottobre 2016, acquisito il parere favorevole del Comitato Parti Correlate e Soggetti Collegati, ha autorizzato la stipula di operazioni di finanziamento in pronti contro termine a breve scadenza con Cassa Depositi e Prestiti per un importo nominale cumulato complessivo non superiore a 2,5 miliardi di euro. L'operazione, pur qualificandosi come di maggiore rilevanza ai sensi della normativa Consob, riveste carattere di ordinarietà sempre ai fini Consob ed è quindi esente dall'iter deliberativo previsto per tali operazioni. Le prime operazioni di finanziamento, ai sensi dell'accordo sopra descritto, sono state effettuate nel corso dei primi mesi del 2017.

RELAZIONI INDUSTRIALI

Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per il personale non dirigente di Poste Italiane

Nel primo trimestre 2017 è proseguito il confronto con le Organizzazioni Sindacali per il rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro nel cui ambito, tra l'altro, le Parti hanno sostanzialmente condiviso una ipotesi di Fondo Sanitario preposto a erogare prestazioni assicurative integrative. Inoltre, i lavori delle tre commissioni istituite hanno portato alla condivisione di alcune revisioni al testo contrattuale anche in coerenza con la necessità di recepire alcune modifiche legislative intervenute.

Permessi Sindacali ex art. 30 L. 300/70

In data 7 febbraio 2017 è stata sottoscritta con le OO.SS. l'intesa di rinnovo dei permessi sindacali retribuiti ai sensi dell'art. 30 L. 300/70. L'accordo ha validità triennale (anni 2017, 2018 e 2019) e ha definito, rispetto all'anno 2016, una riduzione complessiva nel triennio del monte ore attribuito alle OO.SS. di circa 66mila ore.

CONTENZIOSO DEL LAVORO

Nel corso del primo trimestre dell'anno, il contenzioso del lavoro di Poste Italiane SpA ha subito, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, una flessione di circa il 6,5%. Il numero complessivo dei nuovi ricorsi notificati è stato infatti di 244 unità rispetto alle 261 del 2016.

Con riferimento specifico alle vertenze riguardanti il lavoro flessibile:

- per i contratti di lavoro a tempo determinato (CTD), il numero delle nuove cause attivate verso la Società si è attestato a 13 notifiche rispetto alle 14 dell'analogo periodo dell'anno precedente. Quanto al tasso di soccombenza di tale filone vertenziale, questo si è collocato al 10,3% (circa 9% nel primo trimestre 2016);

- per i contratti di lavoro temporaneo (interinale/somministrazione) non sono pervenuti in Azienda nuovi ricorsi rispetto ai 13 notificati nello stesso periodo dell'anno precedente. Il tasso di soccombenza di tale tipologia vertenziale si è attestato al 35% circa (il 42 % nel primo trimestre 2016).

Le nuove cause attivate nel primo trimestre 2017 e originate dagli altri istituti contrattuali sono state 231, in linea rispetto alle 234 cause dell'analogo periodo 2016. In tale ambito si inserisce il contenzioso afferente ai licenziamenti disciplinari, i cui nuovi ricorsi sono stati 22 nel primo trimestre del 2017 a fronte dei 33 dell'analogo periodo del 2016; la soccombenza di quest'ultima tipologia è risultata in calo, passando dal 32% circa del primo trimestre 2016 al 16% circa del 2017.

Per quanto attiene all'esercizio del potere disciplinare, nel corso del trimestre sono stati complessivamente attivati 1.227 procedimenti disciplinari, sulla base di *report* delle strutture Tutela Aziendale e/o Controllo Interno, ovvero sulla scorta di specifiche segnalazioni pervenute alle competenti funzioni territoriali.

A chiusura di tali iter sono state comminate 60 sanzioni espulsive (70 nel 2016) e 1.068 sanzioni conservative (1.384 nel 2016) e 99 procedimenti sono stati chiusi con archiviazione (157 nel 2016).

La funzione Contenzioso del Lavoro, infine, ha presidiato specifici processi di gestione del Pre-contenzioso riguardanti materie diverse dai contratti di lavoro a tempo determinato, con l'obiettivo di ridurre il numero complessivo delle controversie. Ciò attraverso l'analisi puntuale delle circa 282 impugnative e/o diffide pervenute nell'esercizio e la relativa valutazione di intervento.

10. PRINCIPALI RAPPORTI CON LE AUTORITA'

Quanto di seguito riportato è finalizzato a fornire un aggiornamento su fatti e circostanze intercorsi tra la chiusura dell'esercizio e la data di approvazione del presente Resoconto. Per una trattazione completa dei temi in oggetto, si rimanda alla Relazione Finanziaria Annuale 2016.

AUTORITA' PER LE GARANZIE NELLE COMUNICAZIONI (AGCOM)

L'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, in conformità a quanto previsto dalla Legge n. 190/2014 (Legge di Stabilità 2015), ha autorizzato una serie di interventi mirati a ridefinire il Servizio postale Universale per garantirne una gestione economicamente sostenibile e in linea con le mutate esigenze degli utenti. In particolare:

- con la delibera [395/15/CONS](#) è stata autorizzata l'attuazione progressiva, in tre fasi, di un modello di recapito a giorni alterni degli invii postali rientranti nel Servizio Universale;
- con la delibera [396/15/CONS](#) sono stati introdotti nuovi obiettivi statistici di qualità e nuove tariffe degli invii postali universali.

Con riferimento al modello di recapito a giorni alterni la prima fase, avviata nel mese di ottobre 2015, ha interessato 256 Comuni appartenenti alle Regioni Lombardia, Piemonte, Friuli Venezia Giulia e Veneto. La seconda fase, avviata a partire dal mese di aprile 2016, ha interessato gradualmente circa 2.400 Comuni di 16 regioni italiane. Da ultimo, la Delibera ha previsto l'avvio della terza fase non prima di febbraio 2017. Tale fase coinvolgerà progressivamente circa 2.500 Comuni appartenenti a 18 Regioni. Inoltre, Poste ai sensi della medesima Delibera ha definito con l'Autorità un'offerta integrativa per la distribuzione dei prodotti editoriali in abbonamento nelle aree nelle quali si realizza il modello di recapito a giorni alterni.

La delibera 395/15/CONS è stata oggetto di impugnativa, innanzi al TAR del Lazio, attraverso i ricorsi promossi da FIEG (Federazione Italiana Editori Giornali) e Avvenire, dall'Associazione dei consumatori Codacons e infine da Anci Piemonte insieme a 41 Comuni piemontesi. In particolare, quest'ultimo ricorso era stato sospeso, con ordinanza del 29 aprile 2016, perché il TAR - nel dichiarare non fondati i motivi proposti dai ricorrenti e ritenendo legittima la predetta delibera - aveva tuttavia disposto il rinvio degli atti alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea per valutare la compatibilità della legge nazionale con la direttiva postale europea. In data 16 settembre 2016 Poste Italiane aveva trasmesso le proprie osservazioni alla Corte di Giustizia.

In data 8 marzo 2017 Anci Piemonte e 41 Comuni piemontesi hanno depositato atto di rinuncia al predetto ricorso al TAR. Correlativamente, la Corte di Giustizia ha sospeso il procedimento in attesa della comunicazione ufficiale della conclusione del procedimento principale da parte del Tar Lazio. In data 13 marzo 2017 FIEG e Avvenire hanno notificato atto di rinuncia al ricorso. Successivamente, in data 27 aprile 2017, anche il Codacons ha depositato atto di rinuncia al proprio ricorso. Avverso l'applicazione della consegna a giorni alterni il Comune di Tarzo (Provincia di Treviso) ha proposto ricorso al Tar del Lazio in data 17 Febbraio 2017.

Sulla base della Delibera [728/13/CONS](#) "Determinazione delle tariffe massime dei servizi postali rientranti nel servizio universale" Poste Italiane ha definito e comunicato all'Autorità (in data 1° settembre 2016) e al pubblico (in data 7 dicembre 2016) una manovra tariffaria sui prodotti a firma le cui nuove tariffe decorrono dal 10 gennaio 2017.

Il provvedimento di manovra e gli atti presupposti sono stati impugnati, con ricorso notificato il 16 gennaio 2017, dall'Associazione dei consumatori CODACONS e si è in attesa della fissazione dell'udienza di merito. La medesima Associazione aveva impugnato una precedente manovra tariffaria di Poste Italiane entrata in vigore il 1° dicembre 2014 il cui giudizio è ad oggi ancora pendente, in attesa della fissazione dell'udienza di merito.

In data 16 marzo 2017, AGCom ha notificato a Poste l'apertura di un procedimento sanzionatorio (n. [5/17/DSP](#)) per presunta violazione degli obblighi di servizio universale in relazione al trattamento di invii di altri operatori rinvenuti nella

rete di Poste Italiane (disciplinati dalla delibera [621/15/CONS](#)). In data 14 aprile 2017 la Società ha inviato all' AGCom la propria memoria difensiva.

Per quanto concerne gli obblighi inerenti alla gestione degli Uffici Postali l'Autorità, con riferimento alla Delibera sanzionatoria n.571/17/CONS a seguito del monitoraggio svolto per il 2016 dalla Società IZI sulle rimodulazioni orarie degli Uffici Postali nel periodo estivo, ha notificato in data 8 marzo 2017 un atto di contestazione ([3/17/DSP](#)) per presunta violazione in relazione a un Ufficio Postale. Avverso tale atto la Società ha inviato all'AGCom in data 7 aprile 2017 la propria memoria difensiva. Successivamente in data 2 maggio 2017 la Società ha presentato ricorso al TAR del Lazio.

Con atto di contestazione [06/17/DSP](#) l'AGCom ha avviato un procedimento sanzionatorio nei confronti di Poste Italiane per la presunta violazione di obblighi normativi legati alla fornitura del Servizio postale Universale, con riferimento alla chiusura temporanea di 14 Uffici Postali nella provincia di Salerno. Avverso tale atto di contestazione, la Società in data 27 aprile 2017 ha inviato all' AGCom le proprie memorie difensive.

AUTORITA' GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO (AGCM)

In data 4 giugno 2015 l'AGCM ha avviato ai sensi dell'art. 8, comma 2-quater, della L. 287/90 un procedimento ([SP/157](#)), volto a verificare se le condotte poste in essere da Poste Italiane siano state idonee a precludere l'accesso alla rete degli Uffici Postali alla società H3G SpA. Con il provvedimento adottato nell'adunanza del 16 dicembre 2015, l'Autorità ha ritenuto che Poste Italiane avrebbe omesso di offrire, dietro esplicita richiesta, a un concorrente della controllata PosteMobile l'accesso, a condizioni equivalenti, ai beni e servizi di cui Poste ha disponibilità esclusiva in dipendenza delle attività rientranti nel Servizio Postale Universale, diffidando Poste dal porre in essere comportamenti analoghi, senza irrogare alcuna sanzione.

A valle del suddetto provvedimento dell'AGCM, la società H3G ha presentato in data 23 dicembre 2015 al Tribunale di Roma un atto di citazione contro Poste Italiane e PosteMobile per la condanna di queste ultime al risarcimento del danno patito in conseguenza delle violazioni oggetto del procedimento di cui sopra per 375,8 milioni di euro oltre alla condanna alle spese di giudizio. All'udienza tenutasi il 22 giugno 2016, il giudice istruttore ha accolto l'eccezione pregiudiziale sollevata da Poste, relativa a una carenza di potere in capo al legale rappresentante di H3G di instaurare un giudizio e ha rinviato la causa all'udienza del 1° dicembre 2016, assegnando i termini per le memorie ai sensi dell'art. 183 c.p.c. Terminata la fase istruttoria la causa è stata rinviata per trattative all'udienza del 29 marzo 2017. Durante tale udienza il giudice istruttore ha disposto una consulenza tecnica di ufficio (c.t.u.) e ha stabilito il termine del 5 giugno 2017 per il deposito di note contenenti ipotesi di quesiti e fissato l'udienza al 15 giugno 2017 per l'indicazione dei quesiti e per il giuramento della c.t.u..

Avverso il suddetto provvedimento dell'AGCM Poste Italiane e PosteMobile, nel mese di febbraio 2016, hanno depositato ricorso al Tar Lazio. In data 28 settembre 2016 è stata pubblicata la sentenza del Tar Lazio che respinge i ricorsi proposti da Poste e PosteMobile, affermando l'importante principio, sostenuto da Poste ed espressamente approvato dall'AGCM, secondo il quale l'obbligo di cui all'art. 8 comma 2-quater L. 287/90 attiene alla parità di trattamento; pertanto, è risultata illegittima la richiesta di H3G che intendeva limitare l'accesso ad alcuni punti della rete di Poste e non era interessata a un trattamento a condizioni equivalenti a quelle applicate da Poste alla propria controllata PosteMobile.

A seguito delle opportune valutazioni del caso effettuate da PosteMobile e Poste Italiane la sentenza del TAR non è stata impugnata, divenendo pertanto giudicato.

Anche tenendo conto della percentuale di incertezza propria di ogni giudizio, che impedisce qualsivoglia quantificazione, allo stato è possibile constatare una sensibile diminuzione del rischio di soccombenza di Poste afferente al contenzioso sopra descritto.

In data 2 marzo 2017 l'AGCM ha inviato a Poste una richiesta di informazioni ([DC 9033-LB](#)) in merito ai conti correnti intestati agli intermediari assicurativi -in particolare in ordine all'accesso da remoto, alla modifica di intestazione ed alla gestione del conto – cui Poste ha fornito riscontro.

L'AGCM ha notificato in data 13 marzo 2017 a Poste Italiane l'avvio di un procedimento ai sensi dell'art. 27, comma 3, del Codice del Consumo volto ad accertare se le condotte connesse alla modifica unilaterale del contratto Bancopostaclick e delle condizioni economiche della carta di pagamento Postamat integrino delle pratiche commerciali scorrette. In particolare, l'Autorità intende accertare se Poste abbia fornito informazioni non rispondenti al vero in merito alla gratuità della carta Postamat relativa al conto corrente Bancopostaclick e se abbia indebitamente condizionato i correntisti inducendoli ad accettare l'introduzione del costo della Carta Postamat, non riconoscendo la possibilità di esercitare il diritto di recesso relativamente alla sola carta Postamat e prevedendo il recesso per l'intero rapporto di conto corrente.

In data 6 aprile 2017, si è svolta un'audizione dei rappresentanti di Poste presso gli uffici dell'Autorità, per valutare la possibilità di presentare impegni volti a rimuovere i profili contestati dall'AGCM.

In data 7 aprile 2017 l'Autorità Garante della Concorrenza e del mercato ha inviato a Poste una richiesta di informazioni ([DC8950-BMC](#)) relativa ai servizi di gestione documentale, stampa, imbustamento e successivo invio a mezzo servizi postali delle multe per violazione del Codice della Strada. E' in corso di predisposizione la nota di riscontro.

PROCEDIMENTI TRIBUTARI

Nell'ambito delle attività di cd. tutoraggio fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale del Lazio, nel mese di settembre 2016 è pervenuta a [Poste Vita SpA](#) una richiesta di esibizione di documentazione ai sensi dell'art. 32 del D.P.R. 600/1973 alla quale ha fatto seguito, il 22 novembre 2016, un accesso mirato ai sensi dell'art. 52 del D.P.R. 633/1972 e art. 33 del D.P.R. 600/73 presso la sede della Compagnia, volto a verificare, per i periodi d'imposta 2012 e 2013, la corretta determinazione della riserva per somme da pagare e il relativo trattamento fiscale ai fini IRES e IRAP. In data 30 novembre 2016 è stato notificato alla Compagnia un Processo Verbale di Constatazione (PVC) recante un unico rilievo ai fini IRES e IRAP relativo dalla presunta indeducibilità del costo per alcuni sinistri "prescritti" non ancora liquidati e quindi ancora presenti nella riserva per somme da pagare al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2013. Il rilievo mosso dall'Agenzia delle Entrate, avente ad oggetto circa 340 polizze per un totale pari a circa 2,1 milioni di euro per il 2012 e circa 0,2 milioni di euro per il 2013, attiene esclusivamente a un profilo di competenza temporale di tali oneri. La tesi sostenuta dai verificatori, infatti, si fonda sull'assunto che la Compagnia, con riferimento alle polizze prescritte, avrebbe dovuto recuperare a tassazione gli importi iscritti nella riserva per somme da pagare in quanto non più dovuti ai beneficiari, e successivamente operare una corrispondente variazione in diminuzione del reddito imponibile negli esercizi successivi, all'atto del pagamento di ciascuna polizza. Questo in quanto, a parere dei funzionari dell'Agenzia delle Entrate, la rinuncia alla prescrizione da parte della Compagnia, e quindi la possibilità di dedurre tali oneri, si manifesterebbe in modo irrevocabile e definitivo unicamente all'atto dell'effettivo pagamento della polizza. La Compagnia preso atto dei rilievi mossi dai verificatori, in data 23 dicembre 2016, ha presentato una istanza di accertamento con adesione ai sensi dell'art. 6, comma 1, del D.Lgs. 19 giugno 1997, n. 218, finalizzata ad avviare un contraddittorio con gli organi preposti all'emissione degli avvisi di accertamento e volta ad ottenere una riduzione delle imposte accertate e delle relative sanzioni. In esito al contraddittorio, nel quale la Compagnia ha dato dimostrazione del fatto che il 55% circa delle polizze cd. prescritte oggetto del rilievo per il 2012 e l'88% circa delle polizze del rilievo per il 2013 avevano già trovato compimento attraverso la relativa liquidazione intervenuta entro il 31 dicembre 2015 per un importo complessivo pari a circa 1,3 milioni di euro, l'Agenzia delle Entrate ha proposto di recuperare a tassazione ai fini IRES e IRAP solo la maggiore imposta dovuta per il 2012 e per il 2013 riferibile alle polizze che alla data del 31 dicembre 2015 risultavano ancora presenti nella Riserva per somme da pagare (pari a circa 0,357 milioni di euro), di applicare le sanzioni ridotte ad un terzo per effetto della procedura di adesione e ulteriormente ridotte alla metà per la quota riferibile alle polizze già

liquidate in ragione della buona fede della Compagnia (pari a circa 0,153 milioni di euro), oltre a interessi fissati dalla normativa fiscale nella misura del 3,5% annuo (pari a circa 0,105 milioni di euro). Trattandosi di un mero rilievo di competenza temporale, le maggiori imposte IRES e IRAP saranno recuperate negli esercizi in cui le somme oggetto di contestazione verranno liquidate ai beneficiari, e pertanto la Compagnia rimarrà incisa delle sole sanzioni e interessi. A seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2017, la Compagnia ha aderito alla proposta dell'Agenzia delle Entrate in data 27 marzo 2017 mediante versamento delle somme dovute.

BANCA D'ITALIA

In data 10 febbraio 2017 è stato avviato dalla Banca d'Italia un accertamento ispettivo ai sensi dell'art. 54, Decreto Legislativo 1993 n. 385, finalizzato ad analizzare i sistemi di governo e controllo e di gestione dei rischi operativo e informatico nell'ambito delle attività di BancoPosta.

CONSOB

Sono proseguite nel trimestre 2017 le attività di estensione del servizio di "consulenza guidata" sulla rete degli Uffici Postali secondo il piano di roll-out riportato nella nota informativa trasmessa a Consob nel mese di dicembre 2016 e che si completerà a fine 2017, con priorità per gli "Uffici MiFID con sala consulenza" (circa 3.900 a cui è riconducibile l'83% dei clienti profilati). La nuova piattaforma di consulenza guidata, che al 12 aprile 2017 è attiva su 2500 Uffici Postali, prevede l'adozione di iter standardizzati per l'individuazione della migliore soluzione di investimento per il cliente, consentendo una sistematica storicizzazione delle modalità di interazione gestore-cliente.

IVASS

In data 20 marzo 2017 l'IVASS ha avviato un'ispezione ai sensi dell'art. 189 del Codice delle Assicurazioni Private (d.lgs. n. 209 del 7 settembre 2005) presso Poste Vita avente ad oggetto "la verifica della miglior stima delle riserve tecniche (*best estimate of liabilities*) e le assunzioni utilizzate per il calcolo di tale posta e per il calcolo del requisito di solvibilità (SCR), anche in chiave prospettica". Alla data di redazione del presente documento le attività del gruppo ispettivo sono in corso di svolgimento.

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

In data 4 ottobre 2016 la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ha avviato una verifica ispettiva sul piano individuale pensionistico PostaPrevidenza Valore. Le attività degli ispettori presso gli uffici di [Poste Vita](#) si sono concluse in data 23 marzo 2017, si resta in attesa della formale comunicazione da parte della Commissione per ritenere definitivamente chiusa l'ispezione.

11. EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2017

Gli accadimenti intervenuti dopo la data di riferimento del Resoconto intermedio di gestione sono descritti negli altri paragrafi del documento e non vi sono altri eventi di rilievo successivi al 31 marzo 2017.

12. PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2017

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(milioni di euro)

ATTIVO	31 marzo 2017	31 dicembre 2016
Attività non correnti		
Immobili, impianti e macchinari	2.026	2.080
Investimenti immobiliari	55	56
Attività immateriali	506	513
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto	501	218
Attività finanziarie	158.146	155.819
Crediti commerciali	4	4
Imposte differite attive	1.039	799
Altri crediti e attività	3.073	2.682
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	72	66
Totale	165.422	162.237
Attività correnti		
Rimanenze	137	137
Crediti commerciali	2.674	2.168
Crediti per imposte correnti	15	15
Altri crediti e attività	807	989
Attività finanziarie	17.079	18.543
Cassa e depositi BancoPosta	2.957	2.494
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.126	3.902
Totale	27.795	28.248
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	2.665	2.720
TOTALE ATTIVO	195.882	193.205
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	31 marzo 2017	31 dicembre 2016
Patrimonio netto		
Capitale sociale	1.306	1.306
Riserve	1.194	2.374
Risultati portati a nuovo	4.805	4.454
Totale Patrimonio netto di Gruppo	7.305	8.134
Patrimonio netto di terzi	-	-
Totale	7.305	8.134
Passività non correnti		
Riserve tecniche assicurative	115.494	113.678
Fondi per rischi e oneri	700	658
Trattamento di fine rapporto e Fondo di quiescenza	1.299	1.347
Passività finanziarie	6.871	8.404
Imposte differite passive	517	746
Altre passività	1.050	1.071
Totale	125.931	125.904
Passività correnti		
Fondi per rischi e oneri	909	849
Debiti commerciali	1.398	1.506
Debiti per imposte correnti	257	88
Altre passività	2.339	2.147
Passività finanziarie	55.699	52.517
Totale	60.602	57.107
Passività associate ad attività in dismissione	2.044	2.060
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	195.882	193.205

PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) DI PERIODO CONSOLIDATO

(milioni di euro)

	I Trimestre 2017	I Trimestre 2016
Ricavi e proventi	2.095	2.161
Premi assicurativi	5.916	6.116
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	1.513	1.467
Altri ricavi e proventi	15	15
Totale ricavi	9.539	9.759
Costi per beni e servizi	592	600
Variazione riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	6.574	6.728
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	135	197
Costo del lavoro	1.480	1.505
Ammortamenti e svalutazioni	142	151
Incrementi per lavori interni	(9)	(4)
Altri costi e oneri	99	20
Risultato operativo e di intermediazione	526	562
Oneri finanziari	23	28
Proventi finanziari	25	31
Proventi/(Oneri) da valutazione di partecipazioni con il metodo del Patrimonio netto	4	3
Risultato prima delle imposte	532	568
Imposte del periodo	181	201
UTILE DEL PERIODO	351	367
di cui Quota Gruppo	351	367
di cui Quota di spettanza di Terzi	-	-
Utile per azione	0,269	0,281
Utile diluito per azione	0,269	0,281

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(milioni di euro)

I Trimestre 2017 Esercizio 2016 I Trimestre 2016

Utile/(Perdita) del periodo	351	622	367
Voci da riclassificare nel Prospetto dell'utile/(perdita) del periodo			
Titoli disponibili per la vendita			
Incremento/(Decremento) di fair value nel periodo	(1.197)	(1.673)	(198)
Trasferimenti a Conto economico	(438)	(592)	(369)
Copertura di flussi			
Incremento/(Decremento) di fair value nel periodo	(10)	(15)	43
Trasferimenti a Conto economico	(4)	(22)	(17)
Imposte su elementi portati direttamente a, o trasferiti da, Patrimonio netto da riclassificare nel Prospetto dell'utile/(perdita) del periodo	473	627	153
Quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto (al netto dell'effetto fiscale)	-	-	-
Incremento/(Decremento) delle riserve relative a gruppi di attività e passività in dismissione (al netto dell'effetto fiscale)	(4)	-	-
Voci da non riclassificare nel Prospetto dell'utile/(perdita) del periodo			
Utili/(Perdite) attuariali da TFR e fondi di quiescenza	-	(51)	-
Imposte su elementi portati direttamente a, o trasferiti da, Patrimonio netto da non riclassificare nel Prospetto dell'utile/(perdita) del periodo	-	18	-
Quota di risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto (al netto dell'effetto fiscale)	-	-	-
Totale delle altre componenti di Conto economico complessivo	(1.180)	(1.708)	(388)
TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO	(829)	(1.086)	(21)
di cui Quota Gruppo	(829)	(1.086)	(21)
di cui Quota di spettanza di Terzi	-	-	-

PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(milioni di euro)

	Patrimonio netto							Risultati portati a nuovo	Totale Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di Terzi	Totale Patrimonio netto
	Capitale sociale	Riserve					Riserva da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto				
	Riserva Legale	Riserva per il Patrimonio BancoPosta	Riserva fair value	Riserva Cash flow hedge	Riserve relative a gruppi di attività e passività in dismissione						
Saldo al 1° gennaio 2016	1.306	299	1.000	2.739	9	-	-	4.305	9.658	-	9.658
Totale conto economico complessivo del periodo	-	-	-	(407)	19	-	-	367	(21)	-	(21)
Destinazione utile a riserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione per pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre operazioni con gli azionisti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 marzo 2016	1.306	299	1.000	2.332	28	-	-	4.672	9.637	-	9.637
Totale conto economico complessivo del periodo	-	-	-	(1.241)	(46)	-	-	222	(1.065)	-	(1.065)
Destinazione utile a riserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-	(444)	(444)	-	(444)
Variazione per pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	2	-	2	-	2
Riclassifica a riserve relative a gruppi di attività e passività in dismissione	-	-	-	1	-	(1)	-	-	-	-	-
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre operazioni con gli azionisti	-	-	-	-	-	-	-	4	4	-	4
Credito verso MEF annullamento Dec. CE 16/07/08	-	-	-	-	-	-	-	6	6	-	6
Effetto fiscale	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
Saldo al 31 dicembre 2016	1.306	299	1.000	1.092	(18)	(1)	2	4.454	8.134	-	8.134
Totale conto economico complessivo del periodo	-	-	-	(1.166)	(10)	(4)	-	351	(829)	-	(829)
Destinazione utile a riserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendi distribuiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione per pagamenti basati su azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre operazioni con gli azionisti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 marzo 2017	1.306	299	1.000	(74)	(28)	(5)	2	4.805	7.305	-	7.305

RENDICONTO FINANZIARIO SINTETICO CONSOLIDATO

(milioni di euro)

	I Trimestre 2017	I Trimestre 2016
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti non vincolati all'inizio del periodo	2.292	1.783
Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego	780	1
Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative	799	1.324
Somme indisponibili per provvedimenti giudiziari	12	11
Scoperti di conto corrente	2	5
Gestioni incasso in contrassegno e altri vincoli	17	18
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	3.902	3.142
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	3.902	3.142
Risultato del periodo	351	367
Ammortamenti e svalutazioni	142	151
Perdite e svalutazioni /(Recuperi) su crediti	10	7
(Plusvalenze)/Minusvalenze per disinvestimenti	(1)	-
Impairment gruppi di attività in dismissione	2	-
(Incremento)/Decremento Rimanenze	-	(1)
(Incremento)/Decremento Crediti e Altre attività	(744)	(194)
Incremento/(Decremento) Debiti e Altre passività	197	359
Variazione relativa a gruppi di attività e passività in dismissione	26	-
Variazioni dei fondi rischi e oneri	106	9
Variazione del Trattamento fine rapporto e Fondo di quiescenza	(48)	(25)
Differenza ratei su oneri e proventi finanziari (correzione per cassa)	12	7
Altre variazioni	5	(10)
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa non finanziaria [a]	58	670
Incremento/(Decremento) passività da operatività finanziaria	1.929	1.388
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie da operatività finanziaria detenute per negoziazione	-	-
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività finanziaria	14	(616)
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari HTM da operatività finanziaria	(212)	103
(Incremento)/Decremento della Cassa e depositi BancoPosta	(463)	338
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività finanziaria	(790)	(508)
(Proventi)/Oneri derivanti dall'operatività finanziaria	(610)	(599)
Liquidità generata /(assorbita) da attività e passività da operatività finanziaria [b]	(132)	106
Liquidità netta generata / (assorbita) dalle attività finanziarie al fair value vs CE da operatività assicurativa	(1.381)	(1.347)
Incremento/(Decremento) delle riserve tecniche assicurative nette	3.890	4.266
Liquidità netta generata / (assorbita) dagli impieghi finanziari AFS da operatività assicurativa	(999)	(2.132)
(Incremento)/Decremento delle altre attività da operatività assicurativa	(46)	(114)
(Plusvalenze)/Minusvalenze su attività/passività finanziarie valutate al fair value	(238)	(322)
(Proventi)/Oneri derivanti dall'operatività assicurativa	(634)	(511)
Liquidità generata /(assorbita) da attività e passività da operatività assicurativa [c]	592	(160)
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa [d]=[a+b+c]	518	616
<i>Investimenti:</i>		
Immobili, impianti e macchinari, Inv.immob.ri ed attività immateriali	(81)	(62)
Partecipazioni	(227)	-
Altre attività finanziarie	-	(103)
<i>Disinvestimenti:</i>		
Immobili, impianti e macchinari, inv.immob.ri, attività immateriali ed attività destinate alla vendita	2	2
Partecipazioni	-	-
Altre attività finanziarie	6	-
Variazione perimetro di consolidamento	-	-
Flusso di cassa netto da/(per) attività di investimento [e]	(300)	(163)
Assunzione/(Rimborso) di debiti finanziari	6	(502)
(Incremento)/Decremento crediti finanziari	-	-
Dividendi pagati	-	-
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento e operazioni con gli azionisti [f]	6	(502)
Flusso delle disponibilità liquide [g]=[d+e+f]	224	(49)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	4.126	3.093
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	4.126	3.093
Disponibilità liquide assoggettate a vincolo di impiego	(435)	-
Liquidità a copertura delle riserve tecniche assicurative	(1.848)	(1.301)
Somme indisponibili per provvedimenti giudiziari	(13)	(13)
Scoperti di conto corrente	-	(12)
Gestioni incassi in contrassegno e altri vincoli	(20)	(11)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti netti non vincolati alla fine del periodo	1.810	1.756

ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE PER SETTORE OPERATIVO

SETTORE POSTALE E COMMERCIALE

Attività finanziarie

Al 31 marzo 2017 le Attività finanziarie comprendono:

- Investimenti disponibili per la vendita in BTP per un valore nominale di 500 milioni di euro (*fair value* di 551 milioni di euro);
- Finanziamenti e crediti rappresentati da *Contingent Convertible Notes* per 83 milioni di euro (valore nominale di 75 milioni di euro) sottoscritte da Poste Italiane SpA ed emesse da Midco SpA, che detiene il 51% di Alitalia SAI, e Depositi in garanzia per 44 milioni di euro relativi a somme versate dalla Capogruppo a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap*.

Passività finanziarie

Al 31 marzo 2017 la Passività finanziarie comprendono:

- prestiti obbligazionari del valore nominale complessivo di 800 milioni di euro emessi nell'esercizio 2013 iscritti al costo ammortizzato di 818 milioni di euro;
- finanziamenti BEI del valore nominale di complessivi 400 milioni di euro;
- strumenti derivati con un *fair value* negativo di 44 milioni di euro rappresentati da nove contratti di *Asset Swap* di *fair value hedging* finalizzati alla protezione del valore di BTP dalle oscillazioni dei tassi di interesse per un nozionale di 375 milioni di euro e da un contratto di *Swap* stipulato nell'esercizio 2013 finalizzato alla protezione dei flussi finanziari relativi al prestito obbligazionario di 50 milioni di euro.

SETTORE FINANZIARIO

Attività finanziarie

Al 31 marzo 2017, la voce Finanziamenti e crediti riguarda principalmente:

- Depositi presso il MEF di 5.312 milioni di euro, costituiti dagli impieghi della raccolta da conti correnti postali appartenenti alla clientela pubblica, remunerati ad un tasso variabile calcolato su un paniere di rendimenti di titoli pubblici e indici del mercato monetario;
- il saldo netto del conto MEF presso Tesoreria dello Stato di 1.663 milioni di euro, prevalentemente dovuto al credito per i versamenti delle eventuali eccedenze di liquidità, al netto del debito per anticipazioni erogate dal MEF necessarie a far fronte al fabbisogno di cassa del BancoPosta e al saldo dei flussi per la gestione del Risparmio postale, svolta per conto della CDP SpA;
- Crediti per depositi in garanzia di 1.325 milioni di euro, relativi per 1.260 milioni di euro a somme versate a controparti con le quali sono in essere operazioni di *Asset Swap* (*collateral* previsti da appositi *Credit Support Annex*) e per 65 milioni di euro 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*).

Gli investimenti in titoli e azioni nell'ambito dell'operatività finanziaria riguardano:

- investimenti posseduti fino a scadenza iscritti al costo ammortizzato di 12.953 milioni di euro (*fair value* di 14.384 milioni di euro);
- investimenti disponibili per la vendita per un *fair value* di 35.778 milioni di euro, di cui 35.663 milioni di euro riferiti a titoli di Stato di emissione italiana e 115 milioni di euro riferiti ad azioni.

I Titoli disponibili per la vendita rilevano, nel corso del trimestre, un'oscillazione complessiva di *fair value* negativa per 1.562 milioni di euro. Tale oscillazione è rilevata nell'apposita riserva di Patrimonio netto per l'importo negativo di 1.143 milioni di euro relativo alla parte non coperta da strumenti di *fair value hedge*, e a Conto economico per l'importo negativo di 419 milioni di euro relativo alla parte coperta.

Al 31 marzo 2017, il saldo attivo degli Strumenti derivati relativi all'operatività finanziaria ammonta complessivamente a 341 milioni di euro.

Passività finanziarie

Al 31 marzo 2017 le Passività finanziarie comprendono:

- debiti per conti correnti postali di 49.818 milioni di euro derivanti dalla raccolta diretta BancoPosta;
- debiti verso istituzioni finanziarie per 5.183 milioni di euro relativi a operazioni di Pronti contro termine poste in essere dalla Capogruppo con primari operatori finanziari per un nominale complessivo di 4.651 milioni di euro;
- strumenti finanziari derivati con un *fair value* negativo di 2.017 milioni di euro, interamente riferiti a operazioni di copertura degli impieghi del Patrimonio BancoPosta.

In particolare, il Patrimonio BancoPosta ha in essere:

- operazioni di copertura del rischio di tasso d'interesse sui flussi finanziari (*cash flow hedge*) derivanti da impieghi per un valore nominale di 1.280 milioni di euro (1.790 milioni di euro al 31 dicembre 2016). Nel trimestre in commento il Patrimonio BancoPosta ha effettuato le seguenti operazioni:
 - regolamento di acquisti a termine in essere al 31 dicembre 2016 per un nozionale di 400 milioni di euro;
 - stipula di nuovi *asset swap* di *cash flow hedge* per un nozionale di 50 milioni di euro;
 - estinzione di *asset swap* di *cash flow hedge* su titoli alienati, le cui variazioni di *fair value* erano oggetto di copertura, per un nozionale di 160 milioni di euro.

Al 31 marzo 2017, complessivamente il *fair value* netto di tutti gli strumenti derivati in commento è negativo di 56 milioni di euro.

- operazioni di copertura del rischio di tasso d'interesse sul valore di impieghi (*fair value hedging*) per un valore nozionale di 18.580 milioni di euro (16.150 milioni di euro al 31 dicembre 2016); nel trimestre in commento sono stati stipulati nuovi *asset swap* per un nozionale di 2.430 milioni di euro; gli strumenti in commento hanno subito una variazione positiva netta efficace del *fair value* di 412 milioni di euro, mentre i titoli coperti hanno subito una variazione negativa netta di *fair value* di 419 milioni di euro, essendo la differenza di 7 milioni di euro dovuta a differenziali pagati; al 31 marzo 2017, complessivamente, il *fair value* netto di tutti gli strumenti derivati in commento è negativo di circa 1.620 milioni di euro (negativo di 2.052 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

SETTORE ASSICURATIVO E RISPARMIO GESTITO

Attività finanziarie

Gli Investimenti disponibili per la vendita ammontano a 89.788 milioni di euro, di cui 87.751 milioni di euro in titoli emessi da Stati e primarie società europei e il complemento in quote di fondi comuni e azioni. Gli strumenti finanziari in commento hanno registrato nel periodo una variazione negativa netta di *fair value* di 2.064 milioni di euro di cui 2.002 milioni di euro retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica con il meccanismo dello "*shadow accounting*".

Gli Strumenti finanziari al *fair value* rilevato a Conto economico sono costituiti da:

- titoli a reddito fisso per 8.571 milioni di euro, di cui 4.713 milioni di euro costituiti da BTP *stripped*;
- obbligazioni strutturate per 983 milioni di euro, poste prevalentemente a copertura di prodotti di Ramo III;

- altri investimenti per 17.031 milioni di euro relativi a quote di Fondi comuni di investimento allo scopo di diversificare l'esposizione della compagnia assicurativa verso Titoli di Stato.

Gli Strumenti derivati in essere al 31 marzo 2017 sono rappresentati da *warrants* stipulati da Poste Vita SpA destinati alla copertura di polizze di Ramo III, per un *fair value* complessivo di 278 milioni di euro e un nozionale complessivo di 4.846 milioni di euro.

Passività finanziarie e Riserve tecniche assicurative

Al 31 marzo 2017 le Passività finanziarie del settore si riferiscono prevalentemente al prestito subordinato del valore nominale di 750 milioni di euro emesso nel 2014 da Poste Vita SpA iscritto al costo ammortizzato di 765 milioni di euro.

Alla stessa data, le Riserve tecniche assicurative al netto di quelle a carico dei riassicuratori ammontano a 115.422 milioni di euro.

ESPOSIZIONE AL DEBITO SOVRANO

Si riportano di seguito le informazioni relative all'esposizione al debito sovrano del Gruppo al 31 marzo 2017, con l'evidenza del valore nominale, valore contabile e *fair value* per ogni tipologia di portafoglio.

Descrizione	31.03.2017			31.12.2016		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Italia	116.477	123.823	125.254	114.065	125.851	127.615
Investimenti posseduti sino a scadenza	12.796	12.953	14.384	12.392	12.683	14.447
Attività finanziarie disponibili per la vendita	98.220	105.374	105.374	95.479	106.924	106.924
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	4.712	4.713	4.713	5.445	5.451	5.451
Attività non correnti e gruppi di attività in dismissione	749	783	783	749	793	793
Austria	-	-	-	40	42	42
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	40	42	42
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Belgio	140	143	143	95	103	103
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	140	143	143	95	103	103
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Finlandia	-	-	-	35	36	36
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	35	36	36
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Francia	151	160	160	151	176	176
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	151	160	160	151	176	176
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Germania	13	21	21	13	22	22
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	21	21	13	22	22
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Irlanda	10	10	10	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10	10	10	-	-	-
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Olanda	-	-	-	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Portogallo	-	-	-	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Spagna	1.809	2.033	2.033	1.566	1.850	1.850
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.809	2.033	2.033	1.566	1.850	1.850
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Slovenia	20	22	22	93	104	104
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20	22	22	93	104	104
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Altri Paesi	-	-	-	-	-	-
Investimenti posseduti sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie a fair value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-
Totale	118.620	126.212	127.643	116.058	128.184	129.948

13. DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Luciano Loiodice dichiara, ai sensi dell'art. 154 bis, comma 2 del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2017 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

