

tipologicamente ampia”, ha introdotto elementi di incertezza circa la prosecuzione di tali accordi commerciali, con intuibili impatti, per Mistral Air, di ordine economico, patrimoniale ed organizzativo. Alitalia ha, difatti, dato seguito alla c.d. *early termination*, ossia alla cessazione anticipata dei contratti stipulati nel 2014 con la compagnia aerea postale. Quest’ultima, “ritenendo tale iniziativa non esercitata coerentemente al dettato contrattuale”, ha rappresentato, con il supporto di un parere legale, le proprie osservazioni ad Alitalia, al fine di individuare una soluzione per dare continuità alla *partnership* in corso”.

#### 11.4.5 Postecom s.p.a.

Come anticipato nel precedente referto, le linee-guida del Piano 2015-2019 hanno conferito alla controllata un nuovo assetto organizzativo, non più rivolto al mercato esterno, ma diretto ad accompagnare l’evoluzione digitale del Gruppo, di pari passo con il processo che sta coinvolgendo il Paese<sup>94</sup>.

Tale trasformazione incide sull’andamento dei *ricavi da mercato* nell’arco dell’ultimo triennio, come evidenziato nella Tabella 56, con una graduale flessione di tutte e tre le tipologie di fatturato – *infragruppo, da mercato attraverso Gruppo, da mercato esterno*.

<sup>94</sup> Nel 2015, i principali servizi erogati alle strutture della Controllante ed alle società del Gruppo hanno riguardato servizi finanziari ed assicurativi *online*, servizi postali e comunicazione ibrida, portali internet e servizi digitali, servizi di *eSolution* e per uffici postali (dalla relazione degli amministratori al bilancio d’esercizio 2015 di Postecom s.p.a.).

Tabella 56

## Postecom s.p.a.- Dati economici 2013-2015

(importi in €/ml)	2013	2014	2015	2015 n/s 2014
<b>Ricavi - totale</b>	<b>116,88</b>	<b>91,13</b>	<b>79,08</b>	<b>-13,2%</b>
ricavi da mercato	116,0	90,6	77,5	-14,4%
<i>ricavi infragruppo</i>	73,2	51,9	45,4	-12,6%
<i>ricavi da mercato attraverso Gruppo</i>	28,9	29,6	26,5	-10,6%
<i>ricavi da mercato esterno</i>	13,9	9,3	5,6	-39,7%
<i>variazione rimanenze di magazzino</i>	(0,2)	(0,3)	0,1	n.s.
altri ricavi e proventi	0,9	0,6	1,5	n.s.
<b>Costi della produzione - totale</b>	<b>110,7</b>	<b>90,6</b>	<b>77,1</b>	<b>-14,9%</b>
costi per beni e servizi	82,8	56,8	43,7	-22,9%
costo del lavoro	23,5	24,4	18,8	-23,1%
ammortamenti	9,8	7,9	9,0	13,8%
altri costi operativi	(5,4)	1,5	5,5	n.s.
<b>Margine operativo netto</b>	<b>6,14</b>	<b>0,53</b>	<b>2,00</b>	<b>n.s.</b>
<i>indice di redditività operativa netta</i>	5,3%	0,6%	2,5%	
oneri/proventi finanziari	(0,0)	(0,1)	(0,1)	68,4%
<b>Margine ante imposte</b>	<b>6,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,9</b>	<b>n.s.</b>
imposte dell'esercizio	(1,6)	(1,5)	(1,8)	21,0%
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>4,5</b>	<b>(1,0)</b>	<b>0,1</b>	<b>n.s.</b>

n.s.: non significativo

Fonte: Bilanci di Postecom s.p.a.

Sono in sensibile diminuzione anche i *costi della produzione* (-14,9 per cento sulla gestione 2014). In particolare, registrano una flessione del 22,9 per cento sull'esercizio precedente i *costi per beni e servizi*, che sono formati prevalentemente da costi per servizi tecnici necessari a garantire l'erogazione e lo sviluppo di prestazioni rese principalmente alla Controllante. Si riduce anche il *costo del lavoro* (-23,1 per cento sul 2014) specialmente per effetto della diminuzione del numero medio di dipendenti conseguente alla riorganizzazione aziendale.

## 11.4.6 Europa Gestioni Immobiliari s.p.a. (EGI s.p.a.)

Nel 2015 si sono avvertiti deboli segnali di miglioramento del contesto del mercato immobiliare, dopo sette anni di progressiva e costante contrazione. Tuttavia, in continuità con gli anni precedenti, permangono per il settore immobiliare italiano le difficoltà per la ripresa, restando scarsa la fiducia degli investitori, anche a causa della pressione fiscale. Tali fattori si riverberano sulla gestione di EGI s.p.a. che, analogamente all'esercizio 2014, registra flessioni del livello di redditività collegato ai contratti di locazione concessi a strutture della PA, per effetto dei limiti imposti dalla *spending review*. Il portafoglio degli immobili destinati alla vendita assomma, come nel 2014, a 46 immobili, non essendosi registrate alienazioni; continua l'impegno della controllata nel garantire agli stessi adeguati *standard* qualitativi, attraverso opportuni interventi di valorizzazione.

L'esercizio 2015 chiude con un *marginе netto* di 0,94 ml, in sensibile miglioramento sul 2014 (0,04 ml) e, in assoluto, su quello del 2013, quando, anche per effetto di corposi accantonamenti al *fondo rischi*, collegati a controversie in atto di natura fiscale e legale, si era registrata una *perdita* di 3,66 ml, come evidenziato nella Tabella 57.

Tabella 57

## EGI s.p.a.- Dati economici 2013-2015

(importi in €/ml)	2013	2014	2015	2015 v/s 2014
<b>Ricavi - Totale</b>	<b>17,5</b>	<b>15,8</b>	<b>14,4</b>	<b>-8,4%</b>
ricavi da mercato	15,0	12,7	12,0	-5,5%
di cui				
<i>vendite immobiliari</i>	0,0	0,0	0,0	
<i>locazioni immobiliari attive</i>	15,0	12,7	12,0	-5,5%
altri ricavi e proventi	2,5	3,1	2,4	-20,8%
variazioni giacenze immobili/(dismissioni)	2,6	0,8	4,2	n.s.
<b>Costi della produzione - totale</b>	<b>24,2</b>	<b>15,4</b>	<b>16,6</b>	<b>7,9%</b>
costi per beni e servizi	6,6	6,6	9,3	39,8%
costo del lavoro	1,5	1,4	1,5	6,8%
ammortamenti	5,7	1,2	1,3	6,5%
accantonamenti	5,4	0,8	0,3	-59,8%
altri oneri	4,9	5,3	4,2	-21,2%
<b>Margine operativo netto</b>	<b>(4,1)</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>66,1%</b>
<i>indice di redditività operativa netta</i>	n.s.	7,6%	13,8%	
oneri finanziari	(0,7)	(0,1)	(0,0)	-55,4%
proventi finanziari	3,4	1,6	0,6	-61,1%
<b>Margine ante imposte</b>	<b>(1,3)</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>-6,2%</b>
imposte dell'esercizio	(2,3)	(2,7)	(1,7)	-39,1%
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>(3,66)</b>	<b>0,04</b>	<b>0,94</b>	<b>n.s.</b>

n.s.: non significativo

Fonte: Bilanci di Europa Gestioni Immobiliari s.p.a. (EGI s.p.a.)

I *ricavi da mercato*, che anche nell'esercizio 2015 sono costituiti esclusivamente da canoni di locazione attivi, ammontano a 12,0 ml, con una flessione del 5,5 per cento sul 2014. Registra un sensibile aumento la voce *variazioni giacenze immobili* (4,2 contro 0,8 ml del 2014) per effetto di un incremento di valore degli *immobili destinati alla vendita* a seguito di interventi migliorativi.

Tra i *costi della produzione*, che si portano a 16,62 ml, registrando un incremento del 7,9 per cento sulla gestione 2014, si segnala la forte crescita dei *costi per beni e servizi* (+39,8 per cento).

#### 11.4.7 Banca del Mezzogiorno/MedioCredito Centrale s.p.a. (BdM/MCC s.p.a.)

La Banca del Mezzogiorno/MedioCredito Centrale s.p.a. (anche BdM/MCC s.p.a. o Banca), la cui attività caratteristica è suddivisa tra quella *creditizia propria* e quella svolta nel *comparto agevolativo*<sup>95</sup>, ha chiuso il bilancio 2015 con un *utile* di 32,4 ml, a fronte dei 37,6 ml dell'esercizio precedente (-13,7 per cento).

Nel 2015 l'*attività creditizia* ha segnato un incremento del 16,4 per cento sul corrispondente dato del 2014, contabilizzando 1,49 md di *crediti finanziari*. Di tale ammontare, il 69 per cento è andato a imprese ed infrastrutture, il 30 per cento è formato da mutui accordati alle famiglie, mentre il restante 1,5 per cento è costituito da prestiti su cessioni del quinto su stipendi.

Si rammenta che le vigenti prescrizioni statutarie della Banca<sup>96</sup> subordinano l'*attività creditizia* ad obiettivi rivolti prevalentemente a beneficio dell'economia nel Sud Italia, concretizzando, così, il c.d. *principio di prevalenza*; lo stesso resta valido anche nei casi in cui le erogazioni vengano concesse a società che, pur non avendo sede nel Mezzogiorno, vi sviluppino attività imprenditoriali, contribuendo a creare attività, infrastrutture ed occupazione in quel territorio.

Alla chiusura dell'esercizio 2015 il grado di *prevalenza* è risultato pari al 66 per cento, di cui il 42,6 per cento collegato a soggetti residenti o con sede in Meridione<sup>97</sup>. Il secondo filone operativo, quello relativo alla gestione delle *agevolazioni pubbliche*, è alimentato in preponderanza dalle erogazioni collegate al *Fondo di Garanzia per le PMI*, istituzione che "rappresenta a livello europeo un importante strumento pubblico di ausilio alle PMI per l'accesso al credito". Nel 2015, il *Fondo* registra una positiva evoluzione sull'esercizio 2014, con 105.180 domande pervenute (+17 per cento), di cui 102.607 ammesse (+19 per cento) ed un volume di finanziamenti per 15,1 md (+17 per cento)<sup>98</sup>. La Tabella 58 espone i dati economici dell'ultimo triennio.

<sup>95</sup> BdM/MCC s.p.a., in qualità di intermediario, eroga fondi pubblici per conto dello Stato, sia a livello centrale, che territoriale.

<sup>96</sup> Le stesse rispondono a quanto stabilito dall'art. 2 - commi 162 e ss - della legge n. 191 del 23 dicembre 2009, approvativa della legge finanziaria 2010. In particolare, comma 161: "Le disposizioni dei commi da 162 a 182 hanno l'obiettivo di contribuire al riequilibrio economico del territorio nazionale attraverso lo sviluppo del credito nel Mezzogiorno". comma 165: "E' istituito il Comitato promotore della «Banca del Mezzogiorno Spa», di seguito denominata: «Banca», di cui all'articolo 6-ter del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133."

<sup>97</sup> Al termine dell'esercizio 2014 detto parametro era pari al 70 per cento (cfr punto 10.4.8 del referto 2014).

<sup>98</sup> Da menzionare anche la gestione del *Fondo per la Crescita Sostenibile*, per conto del MiSE, finalizzata ad erogazioni agevolative per progetti di ricerca, sviluppo e innovazione, nonché altri interventi per lo sviluppo cofinanziati con fondi strutturali e di investimento europei (fondi SIE).

Tabella 58

## Banca del Mezzogiorno/Medio Credito Centrale s.p.a. - Dati economici 2013-2015

(importi in €ml)	2013	2014	2015	2015 vs 2014
interessi attivi e proventi assimilati	36,8	61,0	65,7	7,6%
interessi passivi ed oneri assimilati	(15,7)	(17,3)	(17,9)	3,7%
<b>Margine di interesse</b>	<b>21,1</b>	<b>43,7</b>	<b>47,7</b>	<b>9,2%</b>
commissioni attive	35,8	41,4	44,7	7,9%
commissioni passive	(0,4)	(0,4)	(0,7)	84,4%
<b>Commissioni nette</b>	<b>35,4</b>	<b>41,1</b>	<b>44,1</b>	<b>7,3%</b>
risultato netto dell'attività di negoziazione	0,0	(0,0)	(0,0)	n.s.
risultato delle attività di copertura	0,0	0,0	0,0	n.s.
<b>utile (perdita) da cessioni o riacquisto di:</b>	<b>7,7</b>	<b>15,8</b>	<b>9,5</b>	<b>-39,9%</b>
a) crediti	0,0	0,0	0,0	
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	7,7	15,8	9,5	-39,9%
c) attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0,0	0,0	0,0	
d) passività finanziarie	0,0	0,0	0,0	
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>64,2</b>	<b>100,6</b>	<b>101,3</b>	<b>0,7%</b>
rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(3,6)	(7,1)	(11,9)	68,1%
a) crediti	(3,5)	(7,1)	(12,0)	68,6%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	0,0	0,0	0,0	
c) attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0,0	0,0	0,0	
d) altre operazioni finanziarie	(0,1)	(0,0)	0,0	n.s.
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>60,6</b>	<b>93,4</b>	<b>89,3</b>	<b>-4,4%</b>
spese amministrative:	(38,6)	(38,7)	(44,6)	15,3%
a) spese per il personale	(24,9)	(25,7)	(27,9)	8,7%
b) altre spese amministrative	(13,7)	(13,0)	(16,7)	28,3%
accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	0,2	(0,6)	(0,0)	-92%
rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(0,1)	(0,2)	(0,2)	4,6%
rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1,8)	(1,8)	(1,3)	-28,2%
altri oneri/proventi di gestione	1,0	1,1	0,6	-44,2%
<b>Costi operativi</b>	<b>(39,4)</b>	<b>(40,2)</b>	<b>(45,5)</b>	<b>13,3%</b>
utile da cessione di investimenti	0,0	0,0	0,0	-55%
<b>Utile(perdita) delle operatività correnti al lordo delle imposte</b>	<b>21,2</b>	<b>53,3</b>	<b>43,8</b>	<b>-17,8%</b>
imposte sul reddito d'esercizio dell'operatività corrente	(9,6)	(15,7)	(11,4)	-28%
<b>utile(perdita) delle operatività correnti al netto delle imposte</b>	<b>11,6</b>	<b>37,6</b>	<b>32,4</b>	<b>-13,7%</b>
utile dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0,0	0,0	0,0	
<b>Utile di esercizio</b>	<b>11,6</b>	<b>37,6</b>	<b>32,4</b>	<b>-13,7%</b>

n.s.: non significativo

Fonte: Bilanci Banca del Mezzogiorno/Medio Credito Centrale s.p.a.

Registra una sostanziale stabilità il *marginale di intermediazione*, 101,3 ml del 2015 rispetto a 100,6 ml del 2014. Tale rallentamento nella crescita è imputabile al sensibile decremento dei rendimenti connessi alle attività di negoziazione dei titoli finanziari in portafoglio, di cui alla voce *utili da cessioni o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita* della suddetta Tabella, che nel 2015 si attestano a 9,5 ml, contro i 15,8 ml dell'esercizio precedente (-39,9 per cento)<sup>99</sup>.

Risultano, invece, in incremento sul 2014 le altre due componenti contabili a monte del menzionato *marginale di intermediazione*, vale a dire il *marginale di interesse*, pari a 47,7 ml (+9,2 per cento) e le *commissioni nette*, che si attestano a 44,1 ml (+7,3 per cento).

<sup>99</sup> Al 31 dicembre 2015, il portafoglio titoli della Banca ammonta a 763,1ml, contro i 697,0 ml in essere alla chiusura del 2014.

Da rilevare anche una lieve contrazione del *risultato netto della gestione finanziaria*, che si attesta a 89,3 ml, con un peggioramento del 4,4 per cento sulla gestione 2014, per effetto principalmente di rettifiche contabili imputabili al deterioramento di crediti.

#### 11.4.8 Bancoposta Fondi s.p.a. SGR

BancoPosta Fondi s.p.a. opera nel *Polo del Risparmio*, in qualità di SGR del Gruppo Poste italiane, assieme al Gruppo Posta Vita, che svolge l'attività assicurativa.

Successivamente all'acquisizione della quota del 10,3 per cento del pacchetto societario di *Anima Holding*, effettuata da Poste italiane s.p.a. a metà 2015, BancoPosta Fondi s.p.a. ha sottoscritto un accordo di collaborazione con la suddetta Anima, quale supporto alla progettazione, sviluppo e gestione di fondi comuni di investimento, fino alla fase distributiva dei prodotti<sup>100</sup>. La *partnership* con la SGR di Anima Holding ha già prodotto i suoi effetti nell'anno con il collocamento di un nuovo fondo comune d'investimento deliberato nel novembre 2015.

La SGR del Gruppo, analogamente alle gestioni precedenti, ha calibrato l'operatività tra la *gestione collettiva* e quella dei *portafogli individuali*. La Tabella 59 espone l'andamento dei rispettivi patrimoni nel triennio 2013-2015.

Tabella 59

#### BancoPosta Fondi s.p.a. SGR – Andamento del patrimonio 2013-2015

(importi in €/ml)	2013	2014	2015	2015 vs 2014
Gestione collettiva del risparmio	4.781	5.048	5.734	13,6%
di cui				
<i>OICR di proprietà</i>	4.566	5.048	5.734	13,6%
<i>OICR di terzi distribuiti *</i>	215	0	0	
Gestione Portafogli individuali	41.099	57.176	64.420	12,7%
Totale patrimonio gestito	45.880	62.224	70.154	12,7%

*OICR: Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio*

\* Fondi istituiti da altre società, commercializzati da BancoPosta Fondi s.p.a. sino a tutto il 2013

Fonte: Bilanci di BancoPosta Fondi s.p.a. SGR

Il *Patrimonio totale* gestito cresce del 12,7 per cento sul 2014, portandosi a 70.154 ml; nello specifico, la *gestione collettiva*, che a far tempo dagli ultimi due esercizi è riferita esclusivamente agli *OICR di proprietà*, si incrementa del 13,6 per cento rispetto alla gestione precedente, con un patrimonio di 5.734 ml. La gestione dei *portafogli individuali*, relativa a mandati istituzionali affidati alla SGR

<sup>100</sup> Tale accordo non prevede diritti di esclusiva delle due parti.

dalle due compagnie del Gruppo Poste Vita (Poste Vita s.p.a. e Poste Assicura s.p.a.), si attesta su un patrimonio di 64.420 ml, a fronte di quello di 57.176 ml, che ha interessato il 2014.

I dati della *raccolta netta* 2015 (differenza tra *raccolta lorda* e *riscatti*), esposti nella Tabella 60, che attengono solo alla *gestione collettiva*, segnano un deciso miglioramento dell'attività, che totalizza 676 ml, contro i 292 ml dell'anno precedente, e che tiene conto di una *raccolta lorda* di 2.002 ml, a fronte di *riscatti* per 1.328 ml.

Tabella 60

## BancoPosta Fondi s.p.a. SGR – raccolta netta 2013-2015

(importi in €ml)	2013	2014	2015	2015 vs 2014
<i>raccolta lorda</i>	2.148	1.704	2.004	17,6%
<i>riscatti</i>	(1.387)	(1.412)	(1.328)	-5,9%
<b>Raccolta netta</b>	<b>761</b>	<b>292</b>	<b>676</b>	<b>n.s.</b>

Fonte: Bilanci di BancoPosta Fondi s.p.a. SGR

L'esercizio in esame si è chiuso per Bancoposta Fondi s.p.a. con un *utile* di 16,6 ml, segnando un progresso del 19,8 per cento sull'anno precedente, come evidenziato dalla Tabella 61.

Tabella 61

## BancoPosta Fondi s.p.a. SGR - Dati economici 2013-2015

(importi in €ml)	2013	2014	2015	2015 vs 2014
commissioni attive	43,7	48,9	58,1	18,8%
commissioni passive	(18,6)	(20,1)	(23,9)	19,1%
<b>Commissioni nette</b>	<b>25,1</b>	<b>28,8</b>	<b>34,2</b>	<b>18,6%</b>
<i>risultato dell'attività finanziaria</i>	2,4	1,7	1,4	-15,3%
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>27,5</b>	<b>30,8</b>	<b>35,6</b>	<b>15,7%</b>
spese amministrative	(8,8)	(9,5)	(10,4)	9,4%
altre voci contabili (rettifiche, oneri vari/ altri prov. di gest.)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	-37,2%
<b>Risultato gestione operativa</b>	<b>18,6</b>	<b>20,9</b>	<b>25,0</b>	<b>19,4%</b>
imposte	(7,4)	(7,0)	(8,3)	18,7%
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>11,1</b>	<b>13,9</b>	<b>16,6</b>	<b>19,8%</b>

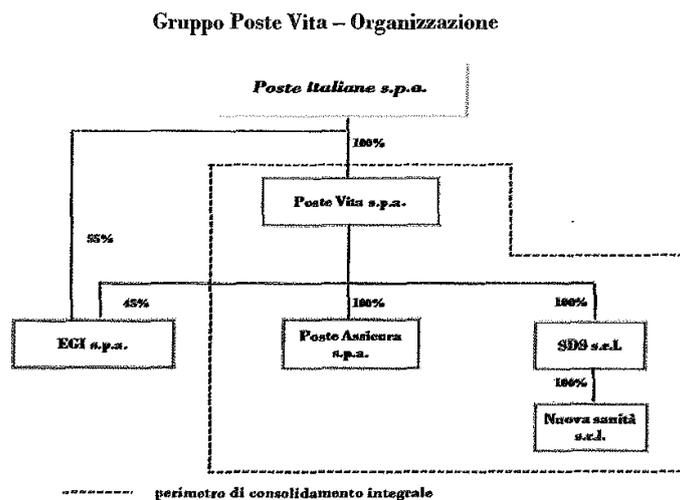
Fonte: Bilanci di BancoPosta Fondi s.p.a. SGR

Tra le *commissioni passive*, pari a 23,9 ml (+19,1 per cento sul 2014), figurano 21,6 ml quali commissioni di collocamento accordate alla Capogruppo Poste italiane (erano pari a 18,2 ml nel 2014).

### 11.4.9 Gruppo Poste Vita

La Figura 9 illustra l'assetto organizzativo del Gruppo Poste Vita al 31 dicembre 2015.

Figura 4



*Fonte: Documento di bilancio consolidato 2015 Gruppo Poste Vita*

La capogruppo Poste Vita s.p.a. detiene il controllo totalitario su Poste Assicura s.p.a., attiva nei rami assicurativi *danni* dall'aprile 2010, e su SDS - System Data Software s.r.l. dal novembre 2015. Tra le partecipazioni figura anche quella in EGI s.p.a., pari al 45 per cento del pacchetto azionario<sup>101</sup>. Il bilancio consolidato del Gruppo Poste Vita è stato redatto secondo i principi contabili internazionali *IAS/IFRS* partendo dalla gestione 2013. Rispondono, invece, ai principi civilistici della contabilità nazionale i bilanci individuali redatti dalla capogruppo Poste Vita s.p.a e dalla controllata Poste Assicura s.p.a..

#### *Poste Vita s.p.a.*

Poste Vita s.p.a. chiude il bilancio 2015 con un *utile* di 300,0 ml, a fronte di 293,5 ml del 2014 (+2,2 per cento); tali risultati non sono conciliabili con quelli omologhi del *bilancio consolidato* della Capogruppo Poste italiane s.p.a., in quanto rispondenti a due distinti regimi contabili.

La Tabella 62 riporta l'andamento economico negli esercizi 2013-2015.

<sup>101</sup> EGI s.p.a. non è inclusa nel perimetro di consolidamento integrale del Gruppo Poste Vita.

Tabella 62

## Poste Vita s.p.a. - Dati economici 2013-2015

(importi in Cml)	2013	2014	2015	2015 c/s 2014
<b>RAMI DANNI</b>				
premi dell'esercizio (I)	1,8	1,0	0,1	-94,3%
<b>RAMI VITA</b>				
premi dell'esercizio (I)	13.161,5	15.416,6	18.130,6	17,6%
di cui				
RAMO I	13.019,0	14.701,1	17.898,0	21,7%
RAMO III (unit - index linked)	79,2	17,1	163,3	n.s.
RAMO IV	0,5	0,8	3,3	n.s.
RAMO V	62,9	697,5	66,1	-90,5%
<b>proventi da investimenti</b>				
proventi da investimenti (prevalentemente investimenti di Classe C)	2.416,2	2.920,3	3.177,2	8,8%
proventi /plusvalenze non realizzate (investimenti di Classe D) (*)	725,3	550,1	344,8	-37,3%
<b>oneri relativi ai sinistri (sinistri, riscatti, capitali maturati) (I)</b>				
di cui (somme pagate per)				
sinistri	677,6	789,9	988,8	25,2%
riscatti	2.349,6	2.396,6	2.557,8	6,7%
capitali maturati	2.155,2	2.335,4	4.474,6	91,6%
sinistri in riassicurazione	(2,6)	(5,7)	(3,8)	-32,9%
spese di liquidazione	7,8	8,2	9,2	12,2%
<b>variazioni delle riserve matematiche e tecniche ed altre riserve (II)</b>	<b>10.074,0</b>	<b>12.232,6</b>	<b>12.093,0</b>	<b>-1,1%</b>
<b>oneri patrimoniali e finanziari</b>				
oneri patrimoniali e finanziari	169,2	192,8	374,4	94,1%
oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate (*)	10,5	13,3	157,2	n.s.
<b>RAMI VITA E DANNI</b>				
risultato conto tecnico ramo Danni	1,3	0,3	0,1	-80,0%
risultato conto tecnico ramo Vita	376,4	358,6	369,5	3,0%
risultato dell'attività ordinaria	484,2	481,4	475,3	-1,3%
proventi straordinari	7,9	4,9	0,6	-88,2%
oneri straordinari	(17,1)	(0,9)	(0,7)	-21,4%
risultato dell'attività straordinaria	(9,2)	4,0	(0,1)	n.s.
risultato ante-imposte	475,0	485,4	475,1	-2,1%
imposte sul reddito dell'esercizio	(236,7)	(191,8)	(175,1)	-8,7%
<b>risultato del periodo</b>	<b>238,2</b>	<b>293,5</b>	<b>300,0</b>	<b>2,2%</b>

n.b.: la presente tabella non esaurisce completamente le voci economiche presenti nei bilanci della Compagnia, ma ne estrapola le componenti più significative

(I) Importi al netto delle cessioni in riassicurazione

(II) la voce variazioni delle riserve matematiche e tecniche ed altre riserve è riportata al netto delle cessioni in riassicurazione. Dallo Stato patrimoniale di Poste Vita s.p.a. si rileva che le riserve tecniche in essere nel 2015 ammontano complessivamente a 90.490,1 ml (+16,5 per cento rispetto al 2014).

(\*) relativi ad investimenti a beneficio di assicurati rami vita i quali ne sopportano il rischio (polizze index-linked o unit-linked)

n.s.: non significativo

Fonte: Bilanci di Poste Vita s.p.a.

In particolare, la raccolta dei premi assicurativi di *Ramo I* si conferma l'attività trainante della Compagnia, con 17.898,0 ml (+21,7 per cento sull'anno precedente); cresce sensibilmente anche quella afferente il *Ramo III*, collegata a prodotti di investimento *index* e *unit linked*, attestandosi a 163,3 ml, contro 17,1 dell'anno precedente<sup>102</sup>.

<sup>102</sup> La raccolta dei premi danni è ormai residuale, a seguito del passaggio di tali rami assicurativi sotto la gestione della controllata Poste Assicura s.p.a. da settembre 2014.

Il risultato del periodo, conseguito al termine della gestione 2015, pur in presenza di una attività di raccolta in buona crescita (+17,6 per cento), non registra incrementi rilevanti sull'anno precedente (+2,2 per cento), avendo scontato contabilmente un aumento delle *rettifiche* sul valore degli investimenti. Infatti, la gestione finanziaria risente degli effetti di un mercato contrassegnato dalla flessione dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi. Indicativa, in tal senso, è l'evoluzione degli *oneri patrimoniali e finanziari* (Tabella 11.13), che nel 2015 ammontano a 374,4 ml (192,8 ml nel 2014), nonché l'aggravio degli *oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate*, derivanti dalla valutazione al valore corrente dei prodotti *index-unit linked*, che si attestano a 157,2 ml (13,3 ml nel 2014).

La Tabella 63 evidenzia consistenza ed evoluzione del portafoglio finanziario della Compagnia nell'arco del triennio 2013-2015.

Tabella 63

## Poste Vita s.p.a. – Investimenti finanziari 2013-2015

(importi in €ml)	2013	2014	2015	2015 vs 2014
<b>INVESTIMENTI FINANZIARI</b>				
<b>investimenti (azioni/quote in controllate e consociate) *</b>	<b>285,5</b>	<b>208,6</b>	<b>215,4</b>	<b>3,2%</b>
azioni e quote	5,0	7,8	8,3	6,5%
quote di fondi comuni di investimento	1.511,6	3.245,0	10.548,1	225,1%
titoli di Stato	43.519,8	55.615,8	60.665,3	9,1%
obbligazioni corporate	11.518,0	11.161,8	12.595,3	12,8%
<b>investimenti finanziari di classe C</b>	<b>56.554,4</b>	<b>70.030,4</b>	<b>83.817,0</b>	<b>19,7%</b>
disponibilità liquide	792,6	650,9	1.594,1	n.s.
ratei attivi su titoli	659,2	722,7	707,4	-2,1%
<b>investimenti finanziari di classe C - totale</b>	<b>58.006,2</b>	<b>71.404,0</b>	<b>86.118,4</b>	<b>20,6%</b>
<b>investimenti di classe D **</b>	<b>9.306,1</b>	<b>8.600,0</b>	<b>7.304,4</b>	<b>-15,1%</b>
<b>investimenti finanziari - totale</b>	<b>67.547,8</b>	<b>80.212,6</b>	<b>93.638,2</b>	<b>16,7%</b>

\* Poste Assicura S.p.A. o SDS s.r.l., controllate al 100% - EGI S.p.A. partecipata al 45% dalla Compagnia, assieme a Poste italiane S.p.A. (55%)

\*\* Investimenti a beneficio di assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio (prestazioni connesse con polizze *index-linked* o *unit-linked*)

Fonte: Bilanci di Poste Vita s.p.a. - Stato patrimoniale

Pur osservando una politica prudentiale, nel 2015 la Compagnia ha proseguito con la graduale implementazione del processo di diversificazione degli investimenti.

*Poste Assicura s.p.a.*

L'operatività della compagnia, sviluppata nel ramo Danni, è articolata sostanzialmente su quattro linee di protezione: “*beni e patrimonio*”, “*persona*”, “*pagamenti*”, “*direzionali e welfare*”. Nel 2015 la controllata è stata impegnata nella rimodulazione del proprio portafoglio prodotti, al fine di renderlo più consono alle nuove esigenze della clientela. Oltre al mercato della protezione, l'impegno si è, infatti, focalizzato sul nuovo *business del welfare* – salute, previdenza ed assistenza – sia nel settore *retail*, che *corporate*, in sinergia con la controllante Poste Vita s.p.a..

La raccolta dei premi assicurativi, ancorché marginale rispetto a quella della diretta controllante, nell'esercizio in esame si porta a 93,0 ml, con un incremento del 7 per cento sull'esercizio precedente. Al 31 dicembre 2015 l'utile conseguito dalla compagnia è pari a 8,7 ml (+27,2 per cento rispetto al 2014), come risultante dalla Tabella 64, relativa all'andamento economico negli anni 2013-2015.

Tabella 64

## Poste Assicura s.p.a. – Dati economici 2013-2015

(importi in €ml)	2013	2014	2015	2015 vs 2014	
<b>premi dell'esercizio (ramo Danni)*</b>	36,7	55,3	66,7	20,7%	
<b>oneri relativi a sinistri - totale *</b>	14,4	24,1	29,4	21,9%	
	<i>importi pagati *</i>	6,9	10,6	13,0	21,9%
	<i>variazione della riserva sinistri *</i>	7,6	13,4	16,4	22,0%
<b>spese di gestione **</b>	13,9	23,4	25,7	10,0%	
<b>risultato conto tecnico ramo Danni</b>	8,5	8,1	12,4	53,1%	
proventi da investimenti dei rami Danni ***	3,3	4,3	3,9	-8,7%	
oneri patrimoniali e finanziari ***	(0,4)	(0,7)	(1,0)	35,0%	
<b>gestione finanziaria - saldo proventi/oneri</b>	2,9	3,6	2,9	-17,5%	
quota utile degli investimenti trasferita al conto tecnico rami danni	1,5	2,1	1,8	-13,1%	
altri oneri/proventi	0,3	0,4	0,6	37,9%	
<b>risultato attività ordinaria</b>	10,2	10,0	14,1	40,7%	
<b>risultato ante-imposte</b>	10,1	10,2	13,8	34,6%	
imposte	(4,6)	(3,4)	(5,1)	49,6%	
<b>utile (perdita) dell'esercizio</b>	5,5	6,9	8,7	27,2%	

*n.b.: la presente tabella non riproduce completamente il conto economico dei bilanci della compagnia, ma ne estrapola le voci più significative*

\* importi al netto delle quote a carico dei riassicuratori

\*\* la voce è riportata al netto di provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori, che nel 2015 sono pari a 10,8 ml (10,2 ml nel 2012)

\*\*\* componenti del conto non tecnico

Fonte: Bilanci di Poste Assicura s.p.a.

I premi assicurativi, al netto delle cessioni ai riassicuratori, si portano a 66,7 ml, con un aumento del 20,7 per cento sul 2014. Le spese di gestione si portano a 25,7 ml (+10,0 per cento sul 2014); nelle stesse sono incluse le provvigioni riconosciute alla Capogruppo Poste italiane s.p.a. per le attività di collocamento delle polizze presso i propri uffici postali. La gestione finanziaria registra un saldo positivo di 2,9 ml (+3,6 ml al 31 dicembre 2014); tale rallentamento è ascrivibile al decremento dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi<sup>103</sup>.

#### SDS System Data Software s.r.l.

La società SDS System Data Software s.r.l., entrata nel Gruppo Poste Vita solo dal novembre 2015<sup>104</sup>, opera nel settore informatico, offrendo servizi di assistenza tecnico applicativa, relativamente al mercato sanitario, assicurativo, previdenziale, nonché nei confronti di Enti

<sup>103</sup>Al 31 dicembre 2015, gli investimenti, comprensivi di interessi su titoli ancora da incassare a tale data, ammontano complessivamente a 134,0 ml (109,3 ml a dicembre 2014), di cui 118,4 milioni riferiti a titoli quotati emessi dallo Stato Italiano (dal documento di bilancio 2015 di Poste Assicura s.p.a.).

<sup>104</sup>Come già segnalato al punto 11.1, la società ha incorporato la sua controllata SDS Nuova Salute s.r.l. a far tempo da marzo 2016.

Pubblici, Locali e delle PMI<sup>105</sup>. Nel corso dell'anno 2015 la società ha consolidato la propria attività nell'ambito del *network* sanitario convenzionato.

Si riportano di seguito i dati economici essenziali della società, relativi alle ultime due gestioni.

Tabella 65

SDS – System Data Software s.r.l. – Dati economici salienti 2014-2015

(importi in €/ml)	2014	2015	2015 vs 2014
Ricavi	8,0	8,0	-0,3%
Costi della produzione	4,3	4,5	3,6%
Margine operativo netto	3,7	3,5	-4,8%
Risultato d'esercizio	2,8	2,9	1,5%

#### 11.4.10 PosteMobile s.p.a.

Il risultato di 18,73 ml, conseguito al termine della gestione in esame, nel rilevare un miglioramento economico e gestionale della controllata sull'esercizio 2014, conferma un generalizzato *trend* positivo del settore MVNO (*Mobile Virtual Network Operator*). PosteMobile s.p.a., nel corso del 2015, conferma un ruolo di spicco in detto settore, risultando, in particolare nel terzo trimestre 2015, il miglior operatore tra i primi 5 del mercato.

La Tabella 66, espone le componenti economiche dell'ultimo triennio di gestione.

<sup>105</sup> Dalla relazione sulla gestione 2015 di SDS System Data Software s.r.l.

Tabella 66

## PosteMobile s.p.a. - Dati economici 2013-2015

(importi in €/ml)	2013	2014	2015	2015 v/s 2014
<b>Ricavi - totale</b>	<b>335,9</b>	<b>325,3</b>	<b>333,5</b>	<b>2,5%</b>
ricavi da mercato	321,1	321,5	330,5	2,8%
altri ricavi	14,8	3,8	3,0	-19,9%
<b>Costi della produzione - totale</b>	<b>310,5</b>	<b>311,6</b>	<b>302,4</b>	<b>-3,0%</b>
consumo materie prime sussidiarie e merci/magazzino	27,1	28,6	18,8	-34,4%
servizi	216,9	201,4	210,9	4,7%
godimento beni di terzi	3,4	4,1	5,1	25,3%
variazioni magazzino	(0,5)	(0,2)	0,7	n.s.
costo del lavoro	25,7	24,7	21,7	-12,4%
ammortamenti	35,6	48,2	38,6	-20,0%
accantonamenti	1,4	4,9	5,2	6,6%
incrementi per lavori interni	(0,3)	(1,3)	0,0	n.s.
altri oneri/(proventi)	1,2	1,3	1,5	18,1%
<b>Margine operativo netto</b>	<b>25,4</b>	<b>13,7</b>	<b>31,1</b>	<b>n.s.</b>
<i>indice di redditività operativa netta</i>	<i>7,6%</i>	<i>4,2%</i>	<i>9,3%</i>	
oneri finanziari	(0,5)	(0,8)	(1,0)	24,4%
proventi finanziari	0,7	0,4	0,0	-88,8%
<b>Margine ante imposte</b>	<b>25,6</b>	<b>13,2</b>	<b>30,2</b>	<b>n.s.</b>
imposte dell'esercizio	(9,9)	(5,5)	(11,5)	n.s.
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>15,8</b>	<b>7,8</b>	<b>18,7</b>	<b>n.s.</b>

n.s. non significativo

Fonte: Bilanci di PosteMobile s.p.a.

L'effetto combinato dei ricavi, in incremento in ragione del 2,5 per cento sul 2014, e dei costi della produzione, che, invece, decrescono del 3,0 per cento, genera un margine operativo netto positivo di 31,1 ml, in miglioramento sull'omologo valore dell'esercizio precedente.

La maggiore componente dei ricavi da mercato, che sono pari a 330,5 ml (321,5 ml nel 2014), è rappresentata dai ricavi da traffico voce e servizi; questi sono pari a 237,4 ml (229,3 ml nel 2014) e contribuiscono, analogamente alla gestione precedente, nella misura di oltre il 70 per cento alla formazione del fatturato della società.

Tra i ricavi da mercato figurano anche quelli da Rete Fissa TLC, che nel 2015 sono pari a 65,8 ml (65,3 ml nel 2014); si rammenta che tale asset è stato oggetto dell'operazione di scissione parziale verso la controllante Poste italiane, con effetti giuridici, contabili e fiscali dal 1° maggio 2016 (cfr punto 11.1). Sotto il profilo gestionale, il 2015 segna un incremento del 9 per cento della base clienti, che si porta a 3,6 ml di linee. I volumi di traffico voce, con 5,3 miliardi di minuti sono in crescita del 16 per cento rispetto al 2014.

I servizi, accessibili anche a clienti di altri operatori mobili, legati all'utilizzo della tecnologia mobile per l'effettuazione dei pagamenti, attraverso applicazioni dedicate, nel 2015 hanno registrato ulteriori progressi; il valore economico complessivo delle transazioni ha raggiunto 550 ml, con un incremento del 62 per cento rispetto al dato 2014 (339 ml).

## 12. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

12.1 L'esercizio 2015 si connota principalmente per la conclusione del processo che ha portato alla quotazione in Borsa delle azioni di Poste italiane (27 ottobre 2015), nell'ambito del programma di privatizzazioni di società partecipate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Va rilevato che l'operazione ha rappresentato la prima grande quotazione di una controllata del MEF negli ultimi 15 anni e la maggiore quotazione in Europa nel 2015, come riferito dal Ministro dell'Economia e delle Finanze nel corso di un'audizione tenuta il 12 gennaio 2016 presso l'VIII Commissione – Lavori pubblici, comunicazioni del Senato. Alla richiesta di azioni, che è stata superiore a tre volte l'offerta globale, hanno aderito sia piccoli risparmiatori (tra cui molti dipendenti), che grandi investitori istituzionali, esteri e italiani.

12.2 Nei primi mesi del 2015, la Società ha adottato una serie di misure al fine di rendere il proprio assetto di *corporate governance* coerente con le raccomandazioni formulate dalla Consob in materia e, più in generale, con la *best practice* riscontrabile in ambito internazionale. Le scelte di *governance* sono state effettuate, oltre che nella prospettiva della quotazione, anche per aderire alle Disposizioni di Vigilanza emanate da Banca d'Italia applicabili a Poste italiane in ragione delle attività condotte per il tramite del Patrimonio Destinato BancoPosta. Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 10 luglio 2015, ha confermato il sistema “tradizionale” di amministrazione e controllo ritenendolo idoneo ad assicurare una sana e prudente gestione, l'efficacia del sistema dei controlli interni, nonché il rispetto della disciplina di vigilanza specificamente indirizzata al Patrimonio Bancoposta. L'attività di revisione legale dei conti è affidata ad una società specializzata iscritta all'albo Consob, appositamente incaricata dall'assemblea dei soci su proposta motivata del Collegio sindacale. Nella medesima riunione del 10 luglio 2015, è stata approvata anche la nuova versione del “Regolamento del Patrimonio BancoPosta”, che aggiorna quella definita nel 2011 all'atto della costituzione del Patrimonio BancoPosta. Il quadro di adeguamento dell'assetto di *corporate governance* è proseguito con l'adozione da parte del consiglio di amministrazione di ulteriori misure (sotto forma di deliberazioni, policy e procedure) in parte propedeutiche e in parte conseguenti alla quotazione in Borsa delle azioni della Società.

A seguito di un complesso processo di valutazione dell'intero sistema di controllo interno avviato nel maggio 2014, il Consiglio di amministrazione ha adottato le linee guida per la disciplina integrata del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (SCIGR) di Poste italiane in coerenza con i requisiti di autodisciplina delle società quotate e le disposizioni di vigilanza applicabili alle attività di BancoPosta. Il progetto di *assessment* si era reso necessario per rendere il SCIGR conforme alle

nuove normative, allineato alle *best practice* e per migliorarne l'efficienza e l'efficacia. L'architettura del sistema, in linea con la normativa di riferimento, vede in posizione di vertice il Consiglio di amministrazione, il Presidente del CdA, il Comitato Controllo e Rischi (di natura endo-consiliare), l'Amministratore delegato, il Collegio sindacale, l'Organismo di Vigilanza e il management aziendale; il sistema è completato con tutte le altre funzioni che costituiscono le cd. "tre linee di difesa",

**12.3** Il bilancio d'esercizio di Poste italiane s.p.a. ha chiuso con un utile di 451 ml, superiore di 394 ml sul risultato del 2014 (57 ml), alla cui realizzazione hanno contribuito l'utile di 587 ml realizzato dal Patrimonio Separato BancoPosta, l'iscrizione in bilancio di dividendi dalle Società controllate per 331 ml e la diminuzione del carico fiscale conseguente alla deducibilità ai fini IRAP del costo del lavoro a tempo indeterminato introdotta dalla Legge di stabilità 2015.

I ricavi totali si sono attestati a 9.037 ml, in diminuzione dell'1,4 per cento sul precedente esercizio. Il patrimonio netto di Poste italiane s.p.a. al 31 dicembre 2015 ammonta a 7.646 ml e risulta incrementato di 1.141 ml sul precedente esercizio; analogamente, anche il patrimonio netto del Gruppo, che si sostanzia in 9.658 ml, risulta incrementato di 1.240 ml rispetto all'esercizio 2014.

Nell'anno i Servizi Postali hanno realizzato profitti in flessione del 3,9 per cento nonostante gli interventi di adeguamento tariffario della Posta Indescritta e della Posta Raccomandata, che hanno mitigato gli effetti derivanti dalla riduzione dei volumi sull'andamento dei ricavi. Nel comparto l'unico settore in crescita è quello del Corriere espresso e Pacchi, trainato, principalmente, dallo sviluppo dell'e-Commerce.

Anche i Servizi BancoPosta hanno realizzato ricavi in calo (-2,7 per cento) a causa, principalmente, della contrazione dei proventi rivenienti dagli impieghi della raccolta effettuata su conti correnti intestati alla clientela privata e pubblica che, nonostante la crescita della giacenza del 2,8 per cento nell'anno, hanno registrato la complessiva flessione del 6,8 per cento.

I costi, pari a 8.423 ml, sono in calo del 4,1 per cento, per effetto dei minori interessi riconosciuti sulle giacenze della clientela privata BancoPosta nonché a primari istituti di credito partner in operazioni di pronti contro termine, della riduzione del costo del lavoro (-1,2 per cento) e per il rilascio a conto economico di accantonamenti effettuati in precedenti esercizi per tener conto delle tempistiche e delle modalità di incasso di alcune partite creditorie verso il Mef (68 ml).

A livello patrimoniale, va evidenziato che i crediti vantati dalla Società nei confronti del Mef e della Pubblica Amministrazione centrale e locale sono notevolmente diminuiti rispetto al 2014 a seguito dell'incasso, a valle dell'attività di un "Tavolo di lavoro" congiunto con il Mef finalizzato alla

definizione delle partite creditorie e debitorie, di parte dei crediti maturati nell'anno, dei crediti pregressi per compensi del Servizio Universale e delle altre partite per complessivi 1.628 milioni.

Il Gruppo Poste italiane – che include Poste italiane s.p.a. (Capogruppo) e le società da essa controllate sia direttamente che indirettamente – ha chiuso l'esercizio con un utile di 552 ml, più che raddoppiato rispetto al risultato del 2014 (212 ml).

I ricavi, pari a 30.739 ml, hanno registrato l'incremento del 7,8 per cento rispetto al 2014 (28.512 ml), riconducibile alla buona performance dei Servizi Assicurativi che, con ricavi passati da 18.840 ml del 2014 a 21.450 ml nel 2015 (+13,7), rappresentano il 70,0 per cento del fatturato del Gruppo. I proventi realizzati dai Servizi postali e commerciali e dai Servizi finanziari si presentano in flessione, rispettivamente del 4,4 per cento e del 3,2 per cento. I costi sostenuti dal Gruppo nel corso dell'anno in riferimento si sono attestati a 29.278 ml, in aumento del 7,8 per cento sul 2014 per effetto, essenzialmente, dell'incremento della voce Variazioni delle riserve tecniche assicurative (+10,0 per cento), strettamente correlata all'andamento dei premi emessi dalla controllata Poste Vita spa. Nell'aggregato si nota, inoltre, la diminuzione del 2,5 per cento dei costi per beni e servizi, riferibile, principalmente, ai minori interessi riconosciuti alla clientela privata BancoPosta, e dell'1,2 per cento del costo del lavoro, a seguito della diminuzione degli organici mediamente impiegati nel corso dell'esercizio.

**12.4** Il costo del lavoro di Poste Italiane S.p.A. ammonta a 6.050 ml e costituisce il 71,8 per cento del totale dei costi di produzione della Società. Esso si presenta in calo dell'1,2 per cento rispetto al trascorso esercizio (€ 6.124 ml) per effetto della diminuzione dell'organico medio che evidenzia 139.133 unità FTE contro le 140.060 del 2014. In linea con le previsioni del Piano Industriale 2015/2019, che contempla una razionalizzazione delle risorse stabilmente occupate in special modo nella filiera logistico/postale, sono state 4.176 le cessazioni dal servizio registrate nel corso del 2015, delle quali 3.258 aderenti ai programmi strutturati di esodo incentivato, in considerazione degli anni di servizio, dell'età e del settore di appartenenza. Di contro, 2.529 sono stati i nuovi ingressi nella Società, quale mix tra organico stabile, flessibile e conversioni di rapporto di lavoro da *part time* a *full time* e viceversa.

In ambito gestionale, si riduce l'entità del contenzioso del lavoro, in special modo quello con i dipendenti con contratto di lavoro a termine (quasi dimezzato rispetto al 2014), dei provvedimenti disciplinari comminati al personale negligente della Società (-23,3 per cento) e degli infortuni sui luoghi di lavoro (-9,4 per cento); risultano invece in aumento le assenze per malattia, in aumento del 5,4 per cento rispetto all'esercizio precedente.