

Per i beni non fungibili, quali unità immobiliari destinate alla vendita, il costo è rappresentato dal *fair value* di ciascun singolo bene al momento dell'acquisto, incrementato di eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisizione, mentre il valore netto di realizzo è determinato sulla base del prezzo stimato di vendita in normali condizioni di mercato, al netto dei costi diretti di vendita.

Le commesse su ordinazione di terzi, di durata pluriennale, sono valutate con il metodo della percentuale di completamento, determinata utilizzando il criterio del costo sostenuto (*cost to cost*)⁹.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le Disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono prevalentemente la cassa, i depositi a vista presso le banche, le somme che al 31 dicembre 2009 risultano temporaneamente depositate dalla Capogruppo presso il MEF e altri investimenti a breve termine prontamente liquidabili (trasformabili in disponibilità liquide entro novanta giorni dalla data di acquisto).

Lo scoperto di conto corrente è iscritto nelle passività correnti.

Attività non correnti destinate alla vendita

Includono le Attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita, piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il relativo *fair value*, al netto dei costi di vendita. Quando un'attività oggetto di ammortamento è riclassificata nella voce in oggetto, il processo di ammortamento si interrompe al momento della riclassifica.

Patrimonio netto

Capitale sociale

Il Capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato della Capogruppo. I costi strettamente correlati all'emissione di nuove azioni sono imputati in riduzione del Capitale sociale, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

Riserve

Sono costituite da riserve di capitale o di utili. Includono, tra le altre, la Riserva legale della Capogruppo, la Riserva da *fair value* relativa alle partite contabilizzate con tale criterio con contropartita nel Patrimonio netto, e la Riserva da *cash flow hedge*, relativa alla rilevazione della quota "efficace" delle coperture in essere alla data di riferimento del bilancio.

Risultati portati a nuovo

Riguardano i risultati economici dell'esercizio in corso e degli esercizi precedenti, per la parte non distribuita, né imputata a riserva o a copertura di perdite, e gli utili e le perdite attuariali derivanti dal calcolo della passività per TFR. La voce accoglie, inoltre, i trasferimenti da altre riserve di patrimonio, quando viene meno il vincolo al quale erano sottoposte.

9. Secondo tale criterio i costi effettivi sostenuti, a una certa data, sono rapportati ai costi totali stimati. La percentuale così calcolata viene applicata al totale dei ricavi stimati, ottenendo il valore da attribuire ai lavori eseguiti e i ricavi maturati alla data.

Contratti assicurativi

I contratti assicurativi sono distinti e valutati in base alla prevalenza della loro natura fra assicurativi e finanziari. I contratti emessi dalla Compagnia assicurativa del Gruppo sono prevalentemente relativi ai Rami Vita. La Compagnia, dal 2007, ha avviato la commercializzazione dei prodotti Danni, Infortuni e Malattia.

I criteri di classificazione e valutazione delle fattispecie esistenti nel Gruppo sono i seguenti:

Contratti assicurativi

I prodotti a contenuto assicurativo, comprendono le polizze Vita di Ramo I e V oltre le polizze "linked" qualificate come contratti assicurativi. Tali prodotti sono rilevati nel modo che segue:

- i premi contabilizzati vengono iscritti tra le componenti positive di reddito e classificati tra i ricavi; essi comprendono, al netto degli annullamenti, gli importi maturati nell'esercizio per premi annuali, unici o pluriennali, derivanti da contratti di assicurazione in essere alla data di bilancio;
- a fronte dei ricavi per premi, è accantonato alle riserve tecniche l'importo degli impegni verso gli assicurati, calcolati analiticamente per ciascun contratto con il metodo prospettico, sulla base di assunzioni attuariali appropriate per fronteggiare tutti gli impegni in essere. La variazione delle riserve tecniche e gli oneri relativi ai sinistri sono iscritti tra le componenti negative di reddito in una specifica voce del Conto economico.

Contratti relativi a Gestioni separate con partecipazione discrezionale agli utili

I contratti relativi a Gestioni separate e contenenti un elemento di partecipazione discrezionale agli utili¹⁰ (c.d. DPF, *Discretionary Participation Feature*) sono rilevati come segue:

- i premi, la variazione delle riserve tecniche e gli oneri relativi ai sinistri sono rilevati in modo analogo a quanto previsto per i contratti assicurativi sopra descritti;
- le quote di utili e perdite da valutazione di competenza degli assicurati sono loro attribuite e rilevate nelle riserve tecniche (c.d. "shadow accounting").

Contratti di investimento non legati alle Gestioni separate

I contratti di investimento non legati alle Gestioni separate e comprendenti una parte dei contratti "linked" sono contabilizzati secondo i principi dettati dallo IAS 39, come di seguito sintetizzato:

- le riserve tecniche sono esposte in bilancio nelle passività finanziarie e sono valutate al *fair value* così come i relativi strumenti finanziari iscritti nell'attivo;
- tra i componenti di reddito non sono rilevati i premi e la variazione delle riserve tecniche, ma le sole componenti di ricavo, rappresentate dai caricamenti, dalle commissioni e dalle componenti di costo costituite dalle provvigioni e dagli altri oneri. Più in dettaglio, gli IAS 18 e 39 prevedono che i ricavi e i costi relativi ai contratti in oggetto siano ripartiti lungo la vita del prodotto, in funzione del servizio fornito.

Fondi per rischi e oneri

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

L'iscrizione viene eseguita solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura fuoriuscita di risorse atte a produrre benefici economici, come risultato di eventi passati, ed è probabile che tale fuoriuscita sia

¹⁰. Partecipazione, da parte degli assicurati, ai rendimenti dei titoli gestiti.

richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la migliore stima attualizzata dell'impiego di risorse richiesto per estinguere l'obbligazione. Il valore della passività è attualizzato al tasso che riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcuno stanziamento.

Benefici ai dipendenti

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

Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro: programmi con benefici definiti

Nei programmi con benefici definiti rientra il Trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile.

- Per tutte le aziende con almeno 50 dipendenti, soggette all'applicazione della riforma sulla previdenza complementare, dal 1° gennaio 2007, le quote di TFR maturate sono versate obbligatoriamente a un Fondo di Previdenza complementare, ovvero nell'apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS. Pertanto i benefici definiti di cui è debitrice l'azienda nei confronti del dipendente riguardano esclusivamente gli accantonamenti effettuati sino al 31 dicembre 2006¹¹.
- Nel caso di aziende con meno di 50 dipendenti, per le quali non si applica la riforma sulla previdenza complementare, le quote di TFR in maturazione continuano a incrementare interamente la passività accumulata dall'azienda.

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

Il calcolo tiene conto del TFR maturato per prestazioni di lavoro già effettuate ed è basato su ipotesi attuariali che riguardano principalmente: il tasso di interesse, che riflette il rendimento di mercato di titoli di Stato con una scadenza coerente con quella attesa dell'obbligazione, e il *turnover* dei dipendenti. Nel caso di aziende con almeno 50 dipendenti, poiché l'azienda non è debitrice delle quote di TFR maturate dopo il 31 dicembre 2006¹¹, dal calcolo attuariale del TFR è esclusa la componente relativa alla dinamica salariale futura.

A ogni scadenza, gli utili e le perdite attuariali, definiti per differenza tra il valore di bilancio della passività e il valore attuale degli impegni del Gruppo a fine periodo, dovuto al modificarsi dei parametri attuariali appena descritti, sono imputati direttamente a Patrimonio netto.

11. Nel caso in cui, a seguito dell'entrata in vigore della nuova normativa, il dipendente non abbia esercitato alcuna opzione circa le modalità di impiego del TFR maturando, la passività è rimasta in capo al Gruppo sino al 30 giugno 2007, ovvero sino alla data, compresa tra il 1° gennaio 2007 e il 30 giugno 2007, in cui è stata esercitata una specifica opzione. In assenza di esercizio di alcuna opzione, dal 1° luglio 2007 il TFR in maturazione è versato in apposito fondo di previdenza complementare.

Benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro e per piani di incentivazione: programmi con contribuzione definita

I benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro sono rilevati come passività quando l'impresa è impegnata, in modo comprovabile, a interrompere il rapporto di lavoro di un dipendente o di un gruppo di dipendenti prima del normale pensionamento o a erogare benefici per la cessazione del rapporto di lavoro a seguito di una proposta per incentivare dimissioni volontarie per esuberi. I benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro non procurano all'impresa benefici economici futuri e pertanto vengono rilevati immediatamente nel costo del lavoro.

Traduzione di voci espresse in valuta diversa dall'euro

Le transazioni in valuta diversa da quella di conto vengono tradotte in euro in base ai tassi di cambio correnti alla data della transazione. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla traduzione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta diversa da quella di conto vengono imputate al Conto economico.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto, al netto dei ribassi e degli sconti, in base al principio della competenza economica. I ricavi delle prestazioni di servizi sono rilevati, quando possono essere attendibilmente stimati, sulla base del metodo della percentuale di completamento.

I ricavi per attività svolte a favore o per conto dello Stato sono rilevati per ammontare corrispondente a quanto effettivamente maturato sulla base delle leggi o delle convenzioni vigenti, avendo comunque riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza Pubblica. La remunerazione degli impieghi presso il MEF di parte della raccolta in conti correnti è determinata per competenza, sulla base del metodo degli interessi effettivi, e classificata tra i Ricavi e proventi caratteristici. Analoga classificazione è stata adottata per i proventi dei titoli governativi dell'area euro in cui sono impiegati i fondi raccolti su conti correnti da clientela privata.

I ricavi relativi alla vendita dei beni sono rilevati quando l'impresa ha trasferito all'acquirente i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni.

Contributi pubblici

I contributi pubblici, in presenza di una delibera formale di attribuzione da parte del soggetto erogante, sono rilevati per competenza in diretta correlazione con i costi sostenuti. In particolare, i contributi in conto esercizio vengono accreditati al Conto economico nella voce Altri ricavi e proventi ovvero a diretta rettifica della voce di costo cui si riferiscono.

Eventuali contributi pubblici in conto capitale che si riferiscono a Immobili, impianti e macchinari sono registrati nei ricavi differiti. Il ricavo differito è imputato ai proventi del Conto economico in quote costanti determinate con riferimento alla vita utile del bene cui il contributo ricevuto è direttamente riferibile.

Proventi e oneri finanziari

Gli interessi sono rilevati per competenza sulla base del metodo degli interessi effettivi, utilizzando cioè il tasso di interesse che rende finanziariamente equivalenti tutti i flussi in entrata e in uscita che compongono una determinata operazione.

Dividendi

I dividendi sono rilevati nei Proventi finanziari quando sorge il diritto a riscuoterli, ossia, di norma, all'atto della delibera di distribuzione da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'impresa partecipata.

Utile per azione**Base**

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie della Capogruppo in circolazione durante l'esercizio.

Diluito

Alla data di redazione del presente bilancio non esistono strumenti finanziari emessi aventi potenziali effetti diluitivi¹².

Parti correlate

Per Parti correlate interne si intendono le entità controllate e collegate, direttamente o indirettamente, da Poste Italiane SpA. Per parti correlate esterne si intendono il controllante MEF, l'azionista Cassa Depositi e Prestiti SpA, le entità sotto il controllo del MEF, e i Dirigenti con responsabilità strategiche del Gruppo. Non sono intese come Parti correlate lo Stato e i soggetti pubblici diverse dal MEF e dalle entità da questo controllate. Non sono considerati come rapporti con Parti correlate quelli generati da Attività e Passività finanziarie rappresentate da strumenti negoziati in mercati organizzati.

Principi contabili e interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009

• IAS 1 rivisto – Presentazione del bilancio

In data 17 dicembre 2008 il Regolamento Europeo (CE) n. 1274 ha adottato la nuova versione dello IAS 1 in base alla quale tutti i proventi e gli oneri rilevati nel periodo devono essere evidenziati alternativamente in un unico prospetto (Conto economico complessivo) oppure in due prospetti separati (Conto economico separato e Conto economico complessivo). Il Gruppo Poste Italiane ha scelto di rappresentare i risultati del periodo evidenziando tutti i proventi e gli oneri generati da transazioni diverse dalle Operazioni con gli azionisti con l'ausilio di due prospetti: il Conto economico separato e il Conto economico complessivo.

• IFRS 8 – Settori operativi in sostituzione dello IAS 14 – Informativa di settore

In data 21 novembre 2007 il Regolamento Europeo (CE) n. 1358 ha adottato l'IFRS 8 che stabilisce i nuovi criteri per la predisposizione dell'informativa di settore. Le informazioni fornite per ciascun settore devono riflettere il modo in cui il *Management* utilizza gli elementi patrimoniali e reddituali per valutare le *performance* dei settori e per allocare le risorse agli stessi.

Come nei precedenti esercizi l'informativa di settore è presentata coerentemente alle logiche della Separazione Contabile, cui Poste Italiane SpA è tenuta in sede di chiusura annuale in virtù delle vigenti disposizioni di legge (D.Lgs. 261/99 e D.Lgs. 144/01). Inoltre, nell'ambito dell'affinamento del processo di separazione contabile ed organizzativa

12. L'utile diluito per azione è calcolato per tener conto nel periodo di riferimento dell'effetto diluitivo di titoli potenzialmente convertibili in azioni ordinarie della Capogruppo. Il calcolo è dato dal rapporto tra il risultato netto della Capogruppo, rettificato per tener conto degli eventuali oneri o proventi della conversione, al netto dell'effetto fiscale, e la media ponderata delle azioni in circolazione, determinata ipotizzando la conversione di tutti i titoli aventi potenziale effetto diluitivo.

della funzione BancoPosta, raccomandata da Banca d'Italia, le modalità di valutazione delle *performance* di Poste Italiane SpA da parte del *Management* potranno essere oggetto di integrazioni.

• IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione della clientela

In data 16 dicembre 2008 il Regolamento Europeo (CE) n. 1262 ha adottato l'interpretazione IFRIC 13 applicabile alle imprese che assegnano punti premio nell'ambito di programmi di fidelizzazione della clientela, al fine di incentivare i clienti ad acquistare i propri beni o servizi. La nuova Interpretazione impone alle imprese di rilevare il valore dei punti premio come una componente separatamente identificabile della transazione o delle transazioni di vendita in cui sono assegnati. Gli effetti derivanti dall'applicazione della nuova Interpretazione sono stati pertanto determinati in modo retroattivo, come previsto dallo IAS 8 – *Principi contabili, cambiamenti nelle stime ed errori contabili*, e i dati comparativi rideterminati. In conseguenza del fatto che il valore da attribuire ai punti premio determinato in base alla nuova Interpretazione (*fair value*) non presenta differenze rispetto a quanto accantonato nei passati esercizi dalla Capogruppo, l'applicazione dell'IFRIC 13 non determina differenze sui Risultati portati a nuovo. Ai fini comparativi, gli effetti della nuova Interpretazione consistono pertanto in una riclassifica delle voci di bilancio come di seguito rappresentato:

Dati Gruppo Poste Italiane

Descrizione	31.12.08	01.01.08
Fondi per rischi e oneri (quota corrente)		
Valore a bilancio	829.180	523.813
Riclassifica GranPremio Mondo BancoPosta	(6.444)	(6.788)
Valore ridefinito	822.736	517.025
Altri debiti e passività correnti		
Valore a bilancio	1.596.875	1.590.440
Riclassifica GranPremio Mondo BancoPosta	6.444	6.788
Valore ridefinito	1.603.319	1.597.228

Descrizione	Esercizio 2008
Ricavi e proventi	
Valore a bilancio	10.371.381
Riclassifica <i>fair value</i> punti assegnati GranPremio Mondo BancoPosta	(1.933)
Riclassifica <i>fair value</i> punti redenti GranPremio Mondo BancoPosta	2.277
Valore ridefinito	10.371.725
Costi per beni e servizi	
Valore a bilancio	2.586.719
Fornitura premi GranPremio Mondo BancoPosta	2.277
Valore ridefinito	2.588.996
Altri costi e oneri	
Valore a bilancio	386.151
Rettifica accantonamento GranPremio Mondo BancoPosta	(1.933)
Valore ridefinito	384.218

• Modifiche all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni integrative.

In data 27 novembre 2009 il Regolamento Europeo (CE) n. 1165 ha adottato un Emendamento all'IFRS 7 che richiede informazioni integrative sugli strumenti finanziari valutati *a fair value*. In particolare, è richiesta la classificazione di tutti gli strumenti finanziari *a fair value* in base ad una scala gerarchica che metta in evidenza i riferimenti utilizzati nell'effettuare le valutazioni. Tale classificazione è esposta nella nota 3.14.

Altri principi contabili e interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2009

I principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di seguito elencati sono applicabili dal 1° gennaio 2009, ma la relativa adozione non ha comportato modifiche alle modalità di presentazione o di valutazione delle voci di bilancio di Poste Italiane SpA:

- IAS 23 rivisto - *Oneri finanziari*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 1260 del 10 dicembre 2008;
- Emendamento all'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni: Condizioni di maturazione e annullamenti*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 1261 del 16 dicembre 2008;
- Emendamenti allo IAS 32 - *Strumenti finanziari: esposizione nel Bilancio* e allo IAS 1 - *Presentazione del Bilancio*, adottati con Regolamento Europeo (CE) n. 53 del 21 gennaio 2009;
- Emendamenti all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27 - *Bilancio consolidato e separato – costo delle partecipazioni delle controllate in entità a controllo congiunto e in società collegate*, adottate con Regolamento Europeo (CE) n. 69 del 23 gennaio 2009;
- Emendamenti all'IFRS 4 - *Contratti assicurativi*, adottati con Regolamento Europeo (CE) n. 1165 del 27 Novembre 2009;
- Emendamenti all'IFRIC 9 *Rideterminazione del valore dei derivati incorporati* e allo IAS 39 *Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, adottati con Regolamento Europeo (CE) n. 1171 del 30 novembre 2009.

Infine, il 23 gennaio 2009, è stato pubblicato il Regolamento Europeo (CE) n. 70 che adotta vari miglioramenti agli *International Financial Reporting Standards* per la maggior parte adottati dal 1° gennaio 2009, fatta eccezione per alcune modifiche all'IFRS 5 - *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*, e all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard*, applicabili a partire dal 1° gennaio 2010.

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2010:

- IFRIC 12 - *Accordi per servizi in concessione*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 254 del 25 marzo 2009;
- IAS 27 - *Bilancio Consolidato e Separato*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 494 del 3 giugno 2009;
- IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 495 del 3 giugno 2009;
- IFRIC 16 - *Coperture di un investimento netto in una gestione estera*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 460 del 4 giugno 2009;
- IFRIC 15 - *Accordi per la costruzione di immobili*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 636 del 22 luglio 2009;
- Emendamento allo IAS 39 - *Elementi qualificabili per la copertura – Modifica allo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 839 del 15 settembre 2009;
- IFRIC 17 - *Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 1142 del 26 novembre 2009;
- IFRIC 18 - *Cessioni di attività da parte della clientela*, adottato con Regolamento Europeo (CE) n. 1164 del 27 novembre 2009.

Gli emendamenti di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2011:

- Emendamenti allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio, adottati con Regolamento Europeo (CE) n. 1293 del 23 dicembre 2009.

Alla data di approvazione del presente Bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, i seguenti principi contabili ed emendamenti:

- raccolta di miglioramenti agli IFRS, emessa il 16 aprile 2009;
- modifiche all'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, emesse il 18 giugno 2009;
- modifiche all'IFRS 1 – Prima adozione degli IFRS, emessi il 23 luglio 2009 e il 29 gennaio 2010;
- versione rivista dello IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, emessa il 4 novembre 2009.

Infine, risultano emanati dall'IFRIC, ma non ancora omologati dall'Unione Europea, le seguenti interpretazioni in materia di:

- benefici ai dipendenti (Emendamento all'IFRIC 14);
- copertura di passività finanziarie (IFRIC 19).

Gli eventuali riflessi che i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni di prossima applicazione potranno avere sull'informativa finanziaria di Poste Italiane SpA sono in corso di approfondimento e valutazione.

2.4 USO DI STIME

La redazione del Bilancio consolidato richiede l'applicazione di principi e metodologie contabili che talora si basano su complesse valutazioni soggettive e stime legate all'esperienza storica e su assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza i valori indicati nei prospetti contabili, quali lo Stato patrimoniale, il Conto economico separato e complessivo, e il Rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I valori finali delle voci di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli indicati nei bilanci precedenti a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi contabilmente nel periodo in cui avviene la revisione di stima, se tale revisione influenza solo il periodo corrente, o anche nei periodi successivi se la revisione influenza il periodo corrente e quelli futuri.

Di seguito sono descritti i trattamenti contabili che richiedono una maggiore soggettività nell'elaborazione delle stime e per i quali una modifica delle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sul Bilancio consolidato del Gruppo.

Ricavi e crediti verso lo Stato

La contabilizzazione dei ricavi per attività svolte a favore o per conto dello Stato e delle Pubbliche Amministrazioni è effettuata per ammontari corrispondenti a quanto effettivamente maturato, sulla base delle leggi o delle convenzioni vigenti, avendo comunque riguardo alle disposizioni contenute in provvedimenti di Finanza Pubblica.

Nell'esercizio 2009, nelle more del rinnovo delle convenzioni scadute nell'esercizio 2007 con l'INPS e l'Agenzia delle Entrate, Poste Italiane SpA ha continuato a rendere regolarmente i relativi servizi delegati. In questi casi, la rilevazione dei ricavi è avvenuta in base alle tariffe stabilite dalle convenzioni previgenti e di cui è ragionevole prevedere la conferma, ovvero in base alle minori tariffe desumibili dallo stato della negoziazione con l'Amministrazione cliente.

Al 31 dicembre 2009, i crediti commerciali maturati dalla Capogruppo nei confronti del MEF e della Presidenza del Consiglio ammontano ad oltre due miliardi di euro. A tale importo concorrono:

- crediti per oltre 840 milioni di euro dovuti ai compensi del Servizio Universale. Di tali crediti, circa 460 milioni di euro si riferiscono a residui compensi degli esercizi 2006-2008 per i quali risultano disponibili nel Bilancio dello Stato le risorse a copertura. La conclusione dell'iter di formalizzazione dell'Atto aggiuntivo al Contratto di Programma 2006-2008, la cui bozza è stata approvata dal CIPE il 18 dicembre 2008, ne consentirà l'incasso a meno di circa 36 milioni di euro. Per questi ultimi sarà necessario attendere la formalizzazione del Contratto di Programma per il triennio 2009-2011, come per i compensi dell'esercizio 2009, di oltre 370 milioni di euro, dei quali circa 50 milioni di euro risultano invece privi di copertura nel Bilancio dello Stato. Infine, crediti per circa 10 milioni di euro sono stati oggetto di tagli, e dunque di specifici *impairment*, a seguito delle Leggi finanziarie per gli esercizi 2007 e 2008.
- Crediti per oltre 800 milioni di euro relativi ad Integrazioni tariffarie al settore editoriale. Di tali crediti, oltre 440 milioni di euro, dovuti per i servizi resi e regolarmente fatturati da Poste Italiane SpA negli esercizi dal 2007 al 2009, non trovano copertura finanziaria nel Bilancio della Presidenza del Consiglio dei Ministri. Il pagamento dei residui corrispettivi per gli esercizi dal 2001 al 2007, di circa 360 milioni di euro, è invece oggetto di dilazione in base ad apposito DPCM e ne è previsto l'incasso in quote costanti negli esercizi 2010-2016.
- Ulteriori crediti verso il MEF per oltre 360 milioni di euro, vantati principalmente per lo svolgimento di servizi delegati, la corresponsione di interessi sugli impieghi obbligatori della Capogruppo e le agevolazioni tariffarie elettorali concesse. Di quest'ultima voce, crediti per circa 110 milioni di euro risultano privi di copertura finanziaria nel Bilancio dello Stato.

Per quanto riportato, del credito complessivo del valore nominale di oltre due miliardi di euro, l'incasso di circa 716 milioni di euro è dilazionato o sospeso, e circa 610 milioni di euro risultano privi di copertura finanziaria o di provvedimenti normativi che ne prevedano le modalità di corresponsione a Poste Italiane SpA. La crescita nel tempo di tali voci, comporta per Poste Italiane SpA la necessità di finanziare volumi crescenti di circolante con negativi riflessi nella gestione e redditività dei flussi monetari. Essendo al momento impossibile prevedere in modo puntuale i tempi e le modalità di pagamento da parte di ciascuna amministrazione, ferma restando la pienezza del titolo e dei diritti vantati dalla Capogruppo, il fondo svalutazione crediti verso il Controllante MEF al 31 dicembre 2009 riflette la miglior stima dell'alea descritta e degli effetti finanziari della situazione indicata.

In passato, sono intervenute successivamente alla data di bilancio modifiche del contesto normativo di riferimento, tali da comportare cambiamenti nelle stime effettuate con effetti sul Conto economico. Le circostanze riportate non permettono di escludere che, in esito a futuri provvedimenti normativi o alle negoziazioni attualmente in corso, i risultati economici degli esercizi successivi al 2009 possano riflettere variazioni delle stime in commento.

Fondi rischi

Il Gruppo accerta nei Fondi rischi le probabili passività riconducibili a vertenze con il personale, fornitori, terzi, e, in genere, gli altri oneri derivanti da obbligazioni assunte.

Tali accertamenti comprendono, tra l'altro, una stima delle passività che potrebbero emergere dal contenzioso di natura giuslavoristica su contratti di lavoro a tempo determinato. Al riguardo, nel mese di marzo 2010 il Parlamento ha approvato un articolato e complesso provvedimento legislativo in materia di lavoro. Tra le disposizioni ivi contenute ve n'è una che, da un lato, introduce termini di decadenza stringenti per chi intende attivare una controversia con riferimento a specifici istituti (licenziamento, trasferimento, contratto a termine) e, dall'altro, pone un tetto massimo al risarcimento spettante al lavoratore nel caso di "conversione giudiziaria" del contratto a tempo determinato. Detta norma, una volta entrata in vigore, dovrebbe contribuire a disegnare un contesto di riferimento più chiaro su questa complessa materia che ha avuto negli ultimi anni un impatto significativo, sia sulla gestione, sia sui risultati economici del Gruppo. L'applicazione della norma sarà oggetto di attento monitoraggio, anche al fine di aggiornare i parametri di riferimento utilizzati nelle stime delle passività aziendali, correlate al fenomeno, da iscrivere in bilancio. Inoltre, nell'ambito del contenzioso in commento, le controparti attivano talvolta iniziative di pignoramento su disponibilità della Capogruppo e una stima delle passività connesse anche a tale fenomeno è compresa nella determinazione dei fondi rischi.

Il calcolo degli accantonamenti a Fondi per Rischi e Oneri comporta l'assunzione di stime basate sulle correnti conoscenze di fattori che possono modificarsi nel tempo, potendo generare esiti finali anche significativamente diversi da quelli tenuti in conto nella redazione del Bilancio consolidato.

Avviamento e valutazione degli attivi immobilizzati

Nella valutazione delle attività in commento, l'attuale contesto di crisi, caratterizzato da una significativa volatilità delle principali grandezze di mercato e da una profonda aleatorietà delle aspettative economiche, rende difficile l'elaborazione di previsioni che possano definirsi, senza alcuna incertezza, attendibili.

Avviamento e Differenze da consolidamento

Le voci Avviamento e Differenze da consolidamento sono annualmente oggetto di verifica, al fine di accertare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore da rilevare a Conto economico. In particolare, la verifica in oggetto comporta l'allocazione dell'avviamento alle unità generatrici di flussi finanziari e la successiva determinazione del relativo *fair value*; se il *fair value* risulta inferiore al valore contabile delle unità generatrici di flussi finanziari, si procede a una svalutazione dell'avviamento allocato alle stesse. L'allocazione dell'avviamento alle unità generatrici di flussi finanziari e la determinazione del loro *fair value* comporta l'assunzione di stime che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo, con conseguenti effetti anche significativi rispetto alle valutazioni effettuate.

Sul valore degli avviamenti sono state svolte le analisi previste dai principi contabili di riferimento. Per l'esecuzione degli *impairment test* al 31 dicembre 2009, si è fatto riferimento ai piani triennali 2010-2012 delle unità organizzative interessate (società e loro controllate). I dati dell'ultimo anno di piano sono stati utilizzati per la previsione dei flussi di cassa degli anni successivi con un orizzonte temporale illimitato. E' stato quindi applicato il metodo DCF (*Discounted cash flow*) ai valori risultanti. Per la determinazione dei valori d'uso, il NOPLAT (*Net operating profit less adjusted taxes*) è stato capitalizzato utilizzando un appropriato tasso di crescita ed attualizzato utilizzando il relativo WACC (*Weighted average cost of capital*). Per le valutazioni al 31 dicembre 2009 si è assunto un tasso di crescita pari al 2%. Tuttavia, in considerazione dell'eccezionalità del contesto di riferimento che rende particolarmente complessa l'attività previsionale di medio/lungo termine circa le condizioni macroeconomiche e dei mercati, si è altresì prudenzialmente tenuto conto di eventuali deterioramenti dei parametri utilizzati nella predisposizione dei piani pluriennali delle società del Gruppo operanti nei Servizi postali, effettuando un accantonamento nella voce del passivo Altri fondi per rischi ed oneri. La congruità dell'accantonamento effettuato sarà oggetto di continuo monitoraggio.

Valutazione degli attivi immobilizzati

Le Attività non correnti sono oggetto di verifica al fine di accertare un'eventuale riduzione di valore che, in presenza di indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero, è rilevata tramite una svalutazione del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e sul mercato, nonché sull'esperienza storica. Inoltre, quando si ritiene che si sia generata una potenziale riduzione di valore, si procede alla sua determinazione con idonee tecniche valutative. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la loro determinazione dipendono, da fattori che possono variare nel tempo, riflettendosi nelle valutazioni e stime effettuate. L'attuale contesto di crisi, caratterizzato da una significativa volatilità delle principali grandezze di mercato e da una profonda aleatorietà delle aspettative economiche, rende inoltre difficile l'elaborazione di previsioni che possano definirsi, senza alcuna incertezza, attendibili.

In particolare, al 31 dicembre 2009, il *fair value* complessivo del patrimonio immobiliare della Capogruppo utilizzato nella produzione di beni e servizi è risultato sensibilmente superiore al valore di bilancio. Nel mantenimento del valore netto contabile di Terreni e Fabbricati strumentali si è comunque tenuto conto degli indicatori di eventuali riduzioni di valore delle attività. Al riguardo, e con particolare riferimento alle unità immobiliari adibite a Uffici Postali e a centri di meccanizzazione e smistamento, si è tenuto conto dell'obbligo di adempimento del Servizio Postale Universale cui Poste Italiane SpA è soggetta, dell'inscindibilità dei flussi di cassa generati dal complesso delle unità immobiliari adibite a tale servizio, diffuso obbligatoriamente e capillarmente sul territorio prescindendo dalla redditività teorica delle diverse localizzazioni, dell'unicità del processo produttivo dedicato, nonché della sovrapposizione delle attività produttive postali e finanziarie nell'ambito degli stessi punti vendita, costituiti dagli Uffici Postali. Su tali basi, il valore d'uso per la Capogruppo dei Terreni e Fabbricati strumentali può considerarsi relativamente insensibile alla fluttuazione del valore commerciale degli immobili e, in particolari situazioni critiche di mercato, per determinate unità immobiliari, può risultare anche significativamente superiore al mero valore commerciale, senza che tale fenomenologia influisca negativamente sui flussi di cassa e sulla redditività complessiva della Società.

Ammortamento delle Attività materiali e immateriali

Il costo è ammortizzato in quote costanti lungo la vita utile stimata di ciascuna attività. La vita utile economica è determinata nel momento in cui le attività vengono acquistate ed è basata sull'esperienza storica per analoghi investimenti, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere un impatto, tra i quali variazioni nella tecnologia. L'effettiva vita economica, pertanto, può differire dalla vita utile stimata. Si valutano annualmente i cambiamenti tecnologici e di settore e, per le Attività materiali, gli oneri di smantellamento e il valore di recupero, per aggiornare la vita utile residua. Tale aggiornamento può modificare il periodo di ammortamento e quindi anche la quota di ammortamento a carico dell'esercizio e di quelli futuri.

Per le attività site in terreni detenuti in regime di concessione o sub-concessione, nei casi in cui, nelle more della formalizzazione del rinnovo, la concessione stessa sia scaduta, l'eventuale ammortamento integrativo dei beni gratuitamente devolvibili è quantificato in base alla probabile durata residua di mantenimento dei diritti, detenuti in virtù dell'interesse pubblico delle produzioni svolte, stimata in base agli accordi quadro stipulati con il Demanio, allo stato delle trattative con gli enti concedenti ed all'esperienza storica.

Imposte differite attive

La contabilizzazione delle Imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione di tale posta di bilancio.

Fondo svalutazione crediti

Il Fondo svalutazione crediti riflette le stime relative alle perdite sul portafoglio crediti avendo comunque riguardo, per specifiche partite verso la Pubblica Amministrazione, a provvedimenti legislativi restrittivi della spesa pubblica. Gli accantonamenti per le perdite attese esprimono la stima della rischiosità creditizia che scaturisce dall'esperienza passata per crediti simili, dall'analisi degli scaduti (correnti e storici), delle perdite e degli incassi, e infine dal monitoraggio dell'andamento delle condizioni economiche, correnti e prospettive dei mercati di riferimento.

Fair value strumenti finanziari non quotati

In assenza di un mercato attivo, il *fair value* degli strumenti finanziari è determinato in base a valutazioni tecniche di operatori esterni o a elaborazioni interne che consentono di stimare il prezzo al quale lo strumento potrebbe essere negoziato alla data di valutazione in uno scambio indipendente. Vengono utilizzati modelli di valutazione basati prevalentemente su variabili finanziarie desunte dal mercato, tenendo conto, ove possibile, dei valori di mercato di altri strumenti sostanzialmente assimilabili, nonché dell'eventuale rischio di credito.

Riserve tecniche assicurative

La valutazione delle Riserve tecniche assicurative è basata su conclusioni raggiunte da attuari interni alla compagnia Poste Vita SpA che sono regolarmente oggetto di verifica da parte di attuari esterni indipendenti. Al fine di verificare la congruità delle riserve tecniche è periodicamente eseguito il *Liability Adequacy Test* (c.d. "LAT"), per misurare la capacità dei futuri flussi finanziari derivanti dai contratti assicurativi di coprire le passività nei confronti dell'assicurato. Se necessario, le riserve tecniche vengono adeguate e il relativo ammontare è imputato al Conto economico.

Trattamento di fine rapporto

La valutazione del Trattamento di fine rapporto è basata su conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo; il calcolo tiene conto del TFR maturato per prestazioni di lavoro già effettuate ed è basato su diverse ipotesi di tipo sia demografico sia economico-finanziario. Tali assunzioni, fondate anche sull'esperienza dell'azienda e della *best practice* di riferimento, sono soggette a periodiche revisioni.

3 PRESIDIO DEI RISCHI

La definizione e l'ottimizzazione della struttura finanziaria di breve e di medio/lungo periodo del Gruppo Poste Italiane e la gestione dei relativi flussi finanziari è assicurata dalla funzione Finanza della Capogruppo nel rispetto degli indirizzi generali fissati dagli Organi aziendali.

La gestione delle attività e passività finanziarie del Gruppo e dei connessi profili di rischio è principalmente riconducibile all'operatività della Capogruppo e della controllata compagnia assicurativa Poste Vita SpA.

POSTE ITALIANE SPA

Con riferimento alla Capogruppo, la gestione finanziaria è rappresentata prevalentemente dall'operatività BancoPosta, svolta ai sensi del DPR 144/2001, e in particolare alla gestione della liquidità raccolta su conti correnti postali, svolta in nome proprio ma con vincolo d'impiego in conformità alla normativa applicabile, e alla gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi, nonché alle operazioni di finanziamento dell'attivo ed all'impiego della liquidità propria.

A partire dall'esercizio 2007, in conformità a quanto previsto dalla Legge Finanziaria per lo stesso anno, le risorse provenienti dalla raccolta effettuata da clientela privata su conti correnti postali sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell'area euro, mentre le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione continuano a essere depositate presso il MEF. Nel corso del 2009, l'operatività BancoPosta è stata caratterizzata dalla attività di reimpiego dei fondi rivenienti dai titoli governativi scaduti. Tale attività è avvenuta tenendo conto, sotto il profilo delle scadenze, delle caratteristiche comportamentali della raccolta, secondo un profilo di ammortamento approvato dal Consiglio di Amministrazione sulla base di un modello statistico/econometrico, elaborato da un primario operatore di mercato, che riflette, in termini di tasso e dinamica dei rimborsi, le caratteristiche comportamentali proprie dei conti correnti postali ed è oggetto di continuo aggiornamento¹³. Il citato profilo costituisce il riferimento tendenziale della politica degli investimenti, potendo emergere alcuni scostamenti indotti dalla necessità di coniugare l'incidenza del rischio con le esigenze di rendimento dipendenti dalle dinamiche della curva dei tassi di mercato.

Per quanto riguarda invece la gestione della liquidità propria, in base ad apposite linee guida in materia di investimento, approvate dal Consiglio di Amministrazione, la Capogruppo si avvale di strumenti di impiego quali: titoli di Stato, titoli corporate/bancari di elevato *standing* creditizio e depositi bancari a termine. Integra tali forme tecniche la gestione della liquidità propria con lo strumento del conto corrente postale: le risorse così gestite risultano allora assoggettate allo stesso vincolo di impiego della raccolta effettuata da correntisti privati (nota 16.7).

POSTE VITA SPA

Gli strumenti finanziari detenuti dalla compagnia Poste Vita SpA si riferiscono prevalentemente agli investimenti effettuati a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti degli assicurati, relative a polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile e a prodotti *index* e *unit linked*. Ulteriori investimenti in strumenti finanziari sono relativi agli impieghi del Patrimonio libero della Compagnia.

¹³ Al riguardo, è inoltre previsto che in futuro l'attività di investimento in titoli eurogovernativi sia svolta anche per la raccolta effettuata su conti correnti postali intestati alla Pubblica Amministrazione. Ciò, anche in conseguenza della Decisione della Commissione Europea del 16 luglio 2008 riguardo i livelli dei tassi d'interesse riconosciuti alla Capogruppo (ai sensi dell'art. 1, comma 31 della Legge 23 dicembre 2005 n. 266 "Legge Finanziaria 2006") sugli impieghi presso il MEF.

Le polizze vita di tipo tradizionale, c.d. di Ramo I, si riferiscono a prodotti che prevedono una clausola di rivalutazione della prestazione assicurata parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo della Compagnia (cd. Gestioni separate). Su tali tipologie di prodotto la Compagnia presta la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza. Ne consegue che l'impatto economico dei rischi finanziari sugli investimenti può essere in tutto o in parte assorbito dalle passività assicurative. In particolare tale assorbimento è generalmente funzione del livello e struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione all'utile della "gestione separata" per l'assicurato. La sostenibilità dei rendimenti minimi viene valutata dalla Compagnia attraverso periodiche analisi, effettuate con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale, che, per singola gestione separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia in scenari di *stress* e di diversi sviluppi commerciali.

I prodotti di tipo *index* e *unit linked*, c.d. di Ramo III, si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in obbligazioni strutturate ovvero in quote di fondi comuni. Per i prodotti in questione emessi anteriormente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 del 11 giugno 2009, la Compagnia non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono pressoché interamente a carico dell'assicurato. Per le polizze emesse successivamente all'introduzione di tale regolamento, invece, la Compagnia assume unicamente il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura. La Compagnia svolge una costante attività di monitoraggio sull'evoluzione del profilo di rischio dei singoli prodotti con particolare focus sul rischio legato alla solvibilità dell'emittente.

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

In tale contesto, gli obiettivi di una gestione finanziaria equilibrata e di monitoraggio dei principali profili di rischio/rendimento sono garantiti da strutture organizzative ispirate a criteri di separatezza e autonomia delle funzioni oltre che da specifici processi che regolano l'assunzione, la gestione e il controllo dei rischi finanziari, anche attraverso la progressiva implementazione di adeguati strumenti informatici. Il modello si caratterizza organizzativamente per i seguenti aspetti:

- la supervisione della strategia finanziaria di Poste Italiane è assicurata da un Comitato Finanza che opera sulla base degli indicatori di pianificazione interna e di congiuntura economico/finanziaria esterna; il Comitato si riunisce con frequenza almeno trimestrale e ha carattere di organo specialistico con funzione consultiva per l'analisi e l'individuazione di opportunità di investimento e disinvestimento;
- l'attività di Misurazione e Controllo Rischi è svolta da apposite funzioni istituite presso la Capogruppo e presso le società partecipate che esercitano attività finanziarie e assicurative (BancoPosta Fondi SpA SGR e Poste Vita SpA) nel rispetto del principio della separatezza organizzativa delle strutture aventi funzioni di controllo rispetto a quelle aventi responsabilità di gestione. I risultati di tali attività sono esaminati nell'ambito di appositi Comitati con funzione consultiva e aventi il compito di valutare in maniera integrata i principali profili di rischio. Gli esiti di tali analisi sono poi esaminati nell'ambito di un Comitato Rischi Finanziari istituito presso la Capogruppo.

Il contesto dei rischi viene declinato con riferimento all'impostazione prevista dal principio contabile internazionale IFRS 7 che distingue quattro principali tipologie di rischio (classificazione non esaustiva):

- rischio di mercato;
- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari.

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Il rischio di mercato, a sua volta, riguarda:

- rischio di prezzo: è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di variazioni dei prezzi di mercato, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato;
- rischio di valuta: è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di cambio delle monete diverse da quella di conto;
- rischio di tasso di interesse sul *fair value*: è il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di interesse sul mercato.

Nella costruzione del Modello Rischi adottato ai fini del monitoraggio dei rischi di credito, di liquidità e di tasso di interesse, si è tenuto conto, tra l'altro, quale autorevole riferimento normativo, della disciplina di Vigilanza prudenziale della Banca d'Italia, pur non essendo al momento la Capogruppo tenuta alla sua applicazione.

RISCHIO DI MERCATO**RISCHIO DI PREZZO**

Attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi del Gruppo sono "Detenute a fini di negoziazione" ovvero "Disponibili per la vendita". Ai fini della presente analisi di *sensitivity* sono state prese in considerazione le principali posizioni che sono potenzialmente esposte alle maggiori fluttuazioni di valore, escludendo talune voci minori per le quali non esiste un mercato attivo. I valori iscritti in bilancio al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 sono sottoposti a uno stress di variabilità calcolato con riferimento alle volatilità storiche rilevate nei rispettivi esercizi, considerate rappresentative delle possibili variazioni di mercato.

Le principali attività finanziarie a rischio di prezzo e le risultanze dell'analisi sono riportate nella tabella che segue.

3.1 - Rischio di mercato - Prezzo

Data di riferimento dell'analisi	Posizione	Delta valore		Effetto su Passività verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di patrimonio netto	
		+ Vol	-Vol	+ Vol	-Vol	+ Vol	-Vol	+ Vol	-Vol
Effetti 2008									
Investimenti disp.li per la vendita	1.284.495	186.459	(186.459)	164.415	(164.415)	-	-	22.044	(22.044)
Azioni	36.711	22.380	(22.380)	1.044	(1.044)	-	-	21.336	(21.336)
Altri investimenti	1.247.784	164.079	(164.079)	163.371	(163.371)	-	-	708	(708)
Strumenti finanziari al fair value rilevato a C/E	10.621.695	1.115.705	(1.115.705)	1.110.770	(1.110.770)	4.935	(4.935)	-	-
Azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni strutturate	9.976.781	1.074.064	(1.074.064)	1.069.176	(1.069.176)	4.888	(4.888)	-	-
Altri investimenti	644.914	41.641	(41.641)	41.594	(41.594)	47	(47)	-	-
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fair Value vs a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2008	11.906.190	1.302.164	(1.302.164)	1.275.185	(1.275.185)	4.935	(4.935)	22.044	(22.044)
Effetti 2009									
Investimenti disp.li per la vendita	1.648.523	102.720	(102.720)	86.570	(86.570)	-	-	16.150	(16.150)
Azioni	65.274	17.217	(17.217)	1.654	(1.654)	-	-	15.563	(15.563)
Altri investimenti	1.583.249	85.503	(85.503)	84.916	(84.916)	-	-	587	(587)
Strumenti finanziari al fair value rilevato a C/E	9.371.422	574.539	(574.539)	566.109	(566.109)	8.430	(8.430)	-	-
Azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obbligazioni strutturate	8.769.793	544.288	(544.288)	535.973	(535.973)	8.315	(8.315)	-	-
Altri investimenti	601.629	30.251	(30.251)	30.136	(30.136)	115	(115)	-	-
Strumenti finanziari derivati	30.020	8.076	(8.076)	8.076	(8.076)	-	-	-	-
Fair Value vs a conto economico	34.880	9.383	(9.383)	9.383	(9.383)	-	-	-	-
Fair Value vs a conto economico (pass.)	(4.860)	(1.307)	1.307	(1.307)	1.307	-	-	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2009	11.049.965	685.335	(685.335)	660.755	(660.755)	8.430	(8.430)	16.150	(16.150)

- Investimenti disponibili per la vendita

Si riferiscono principalmente alla posizione in titoli azionari, rappresentata da investimenti della Capogruppo e alla posizione di Poste Vita SpA in Altri investimenti costituiti da quote di fondi comuni a prevalente composizione azionaria.

Gli investimenti in azioni considerati sono costituiti per 60.808 migliaia di euro dal *fair value* di 350.628 azioni di classe B della Mastercard Incorporated, (350.628 al 31 dicembre 2008), per 662 migliaia di euro da 11.144 azioni di Classe C della VISA Incorporated (11.144 azioni al 31 dicembre 2008), detenute dalla Capogruppo, e per 3.804 migliaia di euro da azioni relative ad investimenti nelle Gestioni Separate di Ramo I della Compagnia Poste Vita SpA.

Con riferimento agli investimenti in azioni Mastercard Incorporated, nel corso del secondo semestre dell'esercizio 2009, sono state vendute a termine 150.000 azioni con scadenza 30 aprile 2010. Pertanto, alla data del 31 dicembre 2009 la posizione a rischio su azioni Mastercard è calcolata con riferimento a 200.628 azioni con un *fair value* di 34.794 migliaia di euro. Infine, nel corso dei mesi di gennaio e febbraio 2010 sono state stipulate ulteriori vendite a termine di azioni Mastercard (nota 9.6) e pertanto la volatilità indicata in tabella rappresenta una misurazione prudenziale.

I titoli azionari Mastercard e VISA in commento, non sono oggetto di quotazione in un mercato regolamentato ma sono convertibili in altrettanti titoli di Classe A, regolarmente quotati sul *New York Stock Exchange*, una volta decorsi i termini previsti dagli statuti delle società emittenti. Ai fini della analisi di *sensitivity*, ai titoli presenti in portafoglio è stato associato il corrispondente valore delle azioni Classe A, ridotto di un adeguato fattore di sconto, e considerata la volatilità delle azioni quotate presso il NYSE.

Gli Altri investimenti sono costituiti da quote di fondi comuni di Poste Vita SpA per 1.579.979 migliaia di euro (1.245.146 migliaia di euro al 31 dicembre 2008), a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni Separate di Ramo I e da quote di fondi comuni detenute dalla Capogruppo per 3.271 migliaia di euro (2.638 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) per temporaneo impiego di liquidità. A seguito delle analisi effettuate, eventuali variazioni negative degli strumenti di Poste Vita SpA in commento non incidono sul rendimento minimo garantito da riconoscere agli assicurati e pertanto si riflettono interamente nelle passività assicurative (*shadow accounting*).

- Strumenti finanziari al Fair value rilevato a conto economico

Sono rappresentati da investimenti di Poste Vita SpA (nota 9.5) pressoché interamente posti a copertura di polizze *index e unit linked* di Ramo III, i cui rischi, salvo quanto previsto dal già citato Regolamento ISVAP n. 32/2009, sono a carico dei sottoscrittori. Si riferiscono a obbligazioni strutturate e, a quote di fondi comuni i cui rendimenti sono legati alle dinamiche dei mercati azionari. Gli effetti residuali sul conto economico indicati nella tabella che precede sono originati dalle quote marginali relative a investimenti del patrimonio libero della Compagnia.

- Strumenti finanziari derivati

I saldi attivi sono rappresentati da *Warrants* a copertura delle prestazioni associate al prodotto "Alba". I saldi passivi sono relativi ad acquisiti a termine di *Warrants* a copertura delle prestazioni associate alle polizze di Ramo III "Terra" in corso di collocamento al 31 dicembre 2009 [nota 9.6].