

[Eventi successivi](#)

Compensi alla Società di revisione ai sensi dell'art. 149 duodecies del "Regolamento Emittenti CONSOB"

I corrispettivi per l'esercizio 2015, riconosciuti alla società di revisione della Capogruppo PricewaterhouseCoopers e alle entità appartenenti alla sua rete, sono riepilogati, secondo quanto indicato dall'art. 149 *duodecies* del "Regolamento Emittenti CONSOB", nella tabella che segue (valori in euro migliaia):

TAB. 4.6.5 – INFORMAZIONI RELATIVE AI COMPENSI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Tipologia di Servizi (Migliaia di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi ^(*)
Poste Italiane S.p.A.		
Servizi di revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	1.255
	Rete PricewaterhouseCoopers	–
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	1.493
	Rete PricewaterhouseCoopers	–
Altri Servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	55
	Rete PricewaterhouseCoopers	–
Società controllate da Poste Italiane S.p.A.		
Servizi di revisione contabile ^(**)	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	1.133
	Rete PricewaterhouseCoopers	–
Servizi di attestazione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	334
	Rete PricewaterhouseCoopers	–
Altri Servizi	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	–
	Rete PricewaterhouseCoopers	–
Totale		4.270

(*) Gli importi esposti non includono spese e oneri accessori.

(**) Gli importi esposti non includono i compensi per servizi di revisione contabile svolta sui fondi amministrati dalla controllata BancoPostaFondi SGR S.p.A. a carico dei sottoscrittori per 85 migliaia di euro.

I compensi per i Servizi di revisione contabile sono rilevati nell'esercizio a cui si riferisce il bilancio oggetto di revisione. La voce Servizi di revisione contabile per l'esercizio 2015 comprende compensi integrativi per 100 migliaia di euro oggetto di approvazione da parte dell'Assemblea ordinaria degli azionisti del 24 maggio 2016.

I Servizi di attestazione resi da PricewaterhouseCoopers S.p.A. in favore di Poste Italiane hanno riguardato principalmente l'incarico espletato nell'ambito del processo di quotazione.

4.7 EVENTI SUCCESSIVI

Gli altri accadimenti intervenuti dopo la data di riferimento del Bilancio sono descritti nelle Note.

5 Analisi e presidio dei rischi

5.1 RISCHI FINANZIARI

PREMESSA

Il coordinamento e la gestione delle operazioni d'impiego a copertura dei rischi sul mercato dei capitali sono affidati alla funzione Coordinamento Gestione Investimenti della Capogruppo con l'obiettivo di garantire l'unitarietà di indirizzo tra le diverse entità finanziarie del Gruppo Poste Italiane. Le attività di tesoreria aziendale e centralizzata, la definizione della struttura di capitale ottimale di Poste Italiane S.p.A. e del Gruppo, nonché la valutazione delle operazioni di *fundraising* e di finanza straordinaria e agevolata, sono affidate alla funzione Amministrazione, Finanza e Controllo.

La gestione finanziaria del Gruppo e dei connessi profili di rischio è principalmente riconducibile a Poste Italiane S.p.A. e al gruppo assicurativo Poste Vita.

- Con riferimento a Poste Italiane S.p.A., la gestione finanziaria è rappresentata prevalentemente dall'operatività del Patrimonio BancoPosta, dalle operazioni di finanziamento dell'attivo e impiego della liquidità propria.

L'operatività del Patrimonio BancoPosta è costituita, in particolare, dalla gestione attiva della liquidità raccolta su conti correnti postali, svolta in nome proprio ma con vincolo d'impiego in conformità alla normativa applicabile, e dalla gestione di incassi e pagamenti in nome e per conto di terzi. Le risorse provenienti dalla raccolta effettuata da clientela privata su conti correnti postali sono obbligatoriamente impiegate in titoli governativi dell'area euro⁽⁹⁴⁾, mentre le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono depositate presso il MEF. Il profilo di impieghi si basa sulle risultanze delle attività di continuo monitoraggio delle caratteristiche comportamentali della raccolta in conti correnti postali e sull'aggiornamento, realizzato da un primario operatore di mercato, del modello statistico/econometrico dell'andamento previsionale e prudenziale di persistenza delle masse raccolte. Al riguardo, la composizione del portafoglio mira a replicare la struttura finanziaria della raccolta su conti correnti postali presso la clientela privata. Per la gestione delle relazioni finanziarie fra la struttura della raccolta e degli impieghi è stato realizzato un appropriato sistema di Asset & Liability Management. Il citato sistema costituisce dunque il riferimento tendenziale della politica degli investimenti, al fine di contenere l'esposizione al rischio di tasso di interesse e di liquidità. Le disposizioni prudenziali introdotte con il 3° aggiornamento della circolare 285/2013 di Banca d'Italia equiparano BancoPosta alle banche sotto il profilo dei controlli, stabilendo che le relative attività vengano esercitate nel rispetto delle disposizioni del TUB e del TUF. Il Patrimonio BancoPosta deve disporre pertanto un sistema di controlli interni in linea con le previsioni della Circolare 285⁽⁹⁵⁾, che prevede, tra l'altro, la definizione di un quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio (*Risk Appetite Framework – RAF*⁽⁹⁶⁾), il contenimento del rischio entro i limiti indicati dal RAF, la salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite e l'individuazione di operazioni di maggior rilievo da sottoporre al vaglio preventivo della funzione di controllo dei rischi.

Per quanto riguarda invece le attività non comprese nel Patrimonio BancoPosta, e in particolare la gestione della liquidità propria, la Capogruppo, in base ad apposite linee guida in materia di investimento, 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, assoggettato allo stesso vincolo di impiego della raccolta effettuata da correntisti privati.

(94) Inoltre, per effetto delle modifiche introdotte all'art. 1 comma 1097 della Legge 27 dicembre 2006 n. 296 dall'art. 1 comma 285 della Legge di stabilità 2015 (n. 190 del 23 dicembre 2014), il Patrimonio BancoPosta ha la facoltà di investire sino al 50% della raccolta in titoli garantiti dallo Stato italiano.

Dal 1° aprile 2015, la corrispondenza tra raccolta dalla clientela privata BancoPosta e relativi impieghi, verificata con cadenza trimestrale, è riferita al costo ammortizzato calcolato sul corso secco degli strumenti in portafoglio. In precedenza, l'equivalenza era misurata con riferimento al valore nominale degli strumenti in portafoglio.

(95) Cfr. in particolare le previsioni contenute nella Parte Prima – Titolo IV – Capitolo 3.

(96) Quadro di riferimento che definisce, in coerenza con il massimo rischio assumibile, il *business model* e il piano strategico, la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli.

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

Le polizze vita di tipo tradizionale (Ramo I e V) si riferiscono principalmente a prodotti che prevedono la rivalutazione della prestazione assicurata parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo della Compagnia (cd. Gestioni separate). Su tali tipologie di prodotto la Compagnia presta di norma la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza (al 31 dicembre 2015, compreso tra 0% e 1,5%). Gli utili e perdite da valutazione vengono integralmente retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica in base al metodo dello *shadow accounting*. La tecnica di calcolo utilizzata dal Gruppo per l'applicazione di tale metodo si basa sulla determinazione del rendimento prospettico di ogni Gestione separata, tenendo conto di un ipotetico realizzo delle plusvalenze e minusvalenze latenti lungo un orizzonte temporale coerente con le caratteristiche delle attività e passività presenti nel portafoglio (nota 2.3 in relazione ai Contratti assicurativi).

L'impatto economico dei rischi finanziari sugli investimenti può essere in tutto o in parte assorbito dalle passività assicurative. In particolare, tale assorbimento è generalmente funzione del livello e struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione all'utile della "Gestione separata" per l'assicurato. La sostenibilità dei rendimenti minimi viene valutata dalla Compagnia attraverso periodiche analisi, effettuate con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale (*Asset Liability Management*), che, per singola gestione separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia nell'ipotesi di scenari di *stress* e di diversi sviluppi commerciali. Tale modello consente una gestione quantitativa dei rischi assunti da Poste Vita S.p.A., favorendo una riduzione della volatilità degli utili e un'allocazione ottimale delle risorse finanziarie.

Una parte dei prodotti di Ramo I e V prevede una rivalutazione garantita collegata a un attivo specifico (c.d. prodotti a specifica provvista di attivi) e solo successivamente al secondo o terzo anno il rendimento delle polizze viene collegato a quello delle Gestioni Separate. Per il meccanismo descritto, nel corso dell'esercizio tali prodotti sono tutti confluiti nelle Gestioni separate, assumendo le caratteristiche di rischiosità che sono propri degli altri prodotti di Ramo I.

I prodotti di tipo *index* e *unit linked*, c.d. di Ramo III, si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in strumenti finanziari strutturati, titoli di Stato italiani, *warrant* e fondi comuni d'investimento. Per i prodotti in questione emessi anteriormente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 del 11 giugno 2009, la Compagnia non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono pressoché interamente a carico dell'assicurato. Per le polizze emesse successivamente all'introduzione di tale Regolamento, invece, la Compagnia assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura e, laddove previsto contrattualmente, offre la garanzia al cliente di un rendimento minimo. 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.

Le politiche di investimento della Compagnia assicurativa danni **Poste Assicura S.p.A.** hanno lo scopo di preservare la solidità patrimoniale dell'Azienda, così come delineato dalla delibera quadro approvata dal Consiglio di Amministrazione del 18 giugno 2015. Periodicamente vengono svolte analisi circa il contesto macroeconomico, il *trend* di mercato delle differenti *asset class* e i relativi riflessi sulla gestione integrata attivi-passivi che, per il *business* danni non dovrà tenere conto dei citati vincoli circa il rendimento minimo garantito, ma sarà rivolta alla ottimale gestione della liquidità per far fronte alle richieste di indennizzo.

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.

In tale ambito, il Consiglio di Amministrazione di Poste Italiane S.p.A. ha adottato la Linea Guida Sistema di Controllo Interno e Gestione Rischi (SCI^{GR}) come strumento normativo per la disciplina integrata del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi di Poste Italiane S.p.A..

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

Il modello si caratterizza organizzativamente come segue:

- il **Comitato Controllo e Rischi**, istituito nel 2015, ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi di Poste Italiane S.p.A.;
- il **Comitato Finanza, Risparmio e Investimenti** ha il compito di indirizzare le tematiche di gestione del risparmio della clientela *retail*, nonché le strategie di gestione degli *asset* finanziari del Gruppo; il Comitato, in ragione dei temi trattati, si articola in tre sezioni:
 - **Finanza**, con il compito di indirizzo e supervisione della strategia finanziaria;
 - **Risparmio**, con il compito di definire le linee guida finalizzate a orientare lo sviluppo dei prodotti di risparmio;
 - **Strategie di investimento finanziario**, con il compito di garantire un efficace processo di *governance* e il massimo allineamento sulle scelte strategiche relative alla allocazione e gestione degli *asset* finanziari del Gruppo.
- il **Comitato Investimenti della Compagnia assicurativa Poste Vita S.p.A.**, sulla base delle analisi effettuate dalle competenti Funzioni aziendali, svolge funzioni consultive all'Alta Direzione in merito alla definizione della strategia di investimento, all'attuazione e al monitoraggio della stessa;
- apposite funzioni istituite presso la Capogruppo e presso le società partecipate che esercitano attività finanziarie e assicurative (BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, BdM-MCC S.p.A. e Poste Vita S.p.A.) svolgono l'attività di **Misurazione e Controllo Rischi** nel rispetto del principio della separatezza organizzativa delle strutture aventi funzioni di controllo rispetto a quelle aventi responsabilità di gestione; i risultati di tali attività sono esaminati nell'ambito di appositi Comitati con funzione consultiva e aventi il compito di valutare in maniera integrata i principali profili di rischio;
- il **Comitato Interfunzionale BancoPosta**, istituito con il Regolamento del Patrimonio, ha funzioni consultive e propositive con compiti di raccordo della Funzione di BancoPosta con le altre funzioni della società gemmante; il Comitato è presieduto dall'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Capogruppo ed è composto in modo permanente dal Responsabile della Funzione BancoPosta e dai responsabili delle funzioni interessate di Poste Italiane S.p.A..

I rischi finanziari sono declinati secondo l'impostazione prevista dal principio contabile internazionale IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative* 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.

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.

A partire dal biennio 2011-2012, ha assunto altresì un ruolo fondamentale nell'ambito di tale ultima fattispecie, il **rischio *spread***, cioè il rischio riconducibile a possibili flessioni dei prezzi dei titoli obbligazionari detenuti in portafoglio, dovute al deterioramento della valutazione di mercato della qualità creditizia dell'emittente. Il fenomeno è riconducibile alla significatività assunta dall'impatto dello *spread* tra tassi di rendimento dei debiti sovrani sul *fair value* dei titoli eurogovernativi, dove lo *spread* riflette la percezione di mercato del merito creditizio degli Stati emittenti.

Il **rischio di credito** è il rischio di inadempimento delle controparti verso le quali esistono posizioni creditorie.

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

Il **rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari** è definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di interesse sul mercato. Può derivare dal disallineamento – in termini di tipologie di tasso, modalità di indicizzazione e scadenze – delle poste finanziarie attive e passive tendenzialmente destinate a permanere fino alla loro scadenza contrattuale e/o attesa (c.d. *banking book*) che, in quanto tali, generano effetti economici in termini di margine di interesse, riflettendosi sui risultati reddituali dei futuri periodi.

Rileva altresì il **rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari**, definito come l'incertezza relativa al conseguimento di flussi finanziari futuri a seguito di fluttuazioni dei tassi di inflazione rilevati sul mercato.

Nella costruzione del Modello Rischi del Patrimonio BancoPosta si è tenuto conto, tra l'altro, della disciplina di Vigilanza prudenziale vigente per le banche e delle specifiche istruzioni per il BancoPosta, pubblicate dalla Banca d'Italia il 27 maggio 2014 con il terzo aggiornamento alla Circolare n° 285 del 17 dicembre 2013.

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

GRUPPO POSTE ITALIANE

RISCHIO PREZZO

Attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi del Gruppo sono “disponibili per la vendita” ovvero “detenute a fini di negoziazione”, nonché a taluni strumenti finanziari derivati le cui fluttuazioni di valore sono rilevate nel Conto economico.

Ai fini della presente analisi di sensitività sono state prese in considerazione le principali posizioni che sono potenzialmente esposte alle maggiori fluttuazioni di valore. I valori iscritti in bilancio al 31 dicembre 2015 sono stati sottoposti, dove applicabile, a uno *stress* di variabilità calcolato con riferimento alle volatilità storiche rilevate nell'esercizio, considerate rappresentative delle possibili variazioni di mercato.

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di prezzo, effettuata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni del Gruppo Poste Italiane.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO PREZZO

Descrizione (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol	+ Vol	- Vol
Effetti 2015										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	1.427	162	(162)	146	(146)	-	-	16	(16)	
Azioni	190	17	(17)	2	(2)	-	-	15	(15)	
Altri investimenti	1.237	145	(145)	144	(144)	-	-	1	(1)	
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a C/E	10.004	436	(436)	436	(436)	-	-	-	-	
Obbligazioni strutturate	777	36	(36)	36	(36)	-	-	-	-	
Altri investimenti	9.227	400	(400)	400	(400)	-	-	-	-	
Strumenti finanziari derivati	245	58	(58)	58	(58)	-	-	-	-	
<i>Fair value</i> rilevato a CE	245	58	(58)	58	(58)	-	-	-	-	
<i>Fair value</i> rilevato a CE (pass.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Variabilità al 31 dicembre 2015	11.676	657	(657)	641	(641)	-	-	16	(16)	
Effetti 2014										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	1.184	69	(69)	54	(54)	-	-	15	(15)	
Azioni	64	16	(16)	2	(2)	-	-	14	(14)	
Altri investimenti	1.120	53	(53)	52	(52)	-	-	1	(1)	
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a C/E	4.234	66	(66)	66	(66)	-	-	-	-	
Obbligazioni strutturate	1.816	53	(53)	53	(53)	-	-	-	-	
Altri investimenti	2.418	13	(13)	13	(13)	-	-	-	-	
Strumenti finanziari derivati	208	11	(11)	11	(11)	-	-	-	-	
<i>Fair value</i> rilevato a CE	208	11	(11)	11	(11)	-	-	-	-	
<i>Fair value</i> rilevato a CE (pass.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Variabilità al 31 dicembre 2014	5.626	146	(146)	131	(131)	-	-	15	(15)	

Gli **Investimenti disponibili per la vendita** che rilevano al rischio in commento riguardano prevalentemente la posizione della Capogruppo in titoli azionari e la posizione di Poste Vita S.p.A. in Altri investimenti costituita da quote di fondi comuni.

Analisi e presidio dei rischi

Al 31 dicembre 2015, i titoli azionari si riferiscono a:

- azioni detenute dal Patrimonio BancoPosta, per complessivi 71 milioni di euro. Si tratta in prevalenza di azioni di classe B della *Mastercard Incorporated* per le quali, ai fini dell'analisi di *sensitivity*, è stato associato il corrispondente valore delle azioni Classe A, tenuto conto della volatilità delle relative quotazioni sul NYSE;
- azioni detenute da Poste Vita S.p.A. nell'ambito delle Gestioni separate di Ramo I, per 8 milioni di euro.

Dall'analisi che precede è stata escluso il *fair value* di 111 milioni di euro relativo alla partecipazione azionaria nella società Visa Europe Ltd., descritta nella nota A5.2 per la quale, alla data del presente Bilancio non esistono dati storici di riferimento o altri elementi rappresentativi delle possibili variazioni di mercato da utilizzare ai fini dello stress test.

Gli Altri investimenti si riferiscono a:

- quote di fondi comuni detenuti da Poste Vita S.p.A. per 1.231 milioni di euro a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate;
- quote di fondi comuni di investimento detenute dal patrimonio non destinato della Capogruppo, per 6 milioni di euro.

Nell'ambito degli **Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto economico**, il rischio prezzo riguarda investimenti di Poste Vita S.p.A. per complessivi 10.004 milioni di euro, di cui 1.395 milioni di euro posti a copertura di polizze di Ramo III, 8.606 milioni di euro posti a copertura di polizze di Ramo I, e 3 milioni di euro di quote di fondi comuni detenuti nel patrimonio libero della Compagnia.

Infine, nell'ambito degli **Strumenti finanziari derivati**, il rischio prezzo riguarda investimenti in *warrants* detenuti da Poste Vita S.p.A. a copertura delle prestazioni associate alle polizze di Ramo III.

RISCHIO VALUTA

L'analisi di sensitività svolta tiene conto delle posizioni in valuta più significative, ipotizzando uno scenario di *stress* determinato dai livelli di volatilità del tasso di cambio per ciascuna posizione valutaria. In particolare, è stata applicata una variazione del tasso di cambio pari alla volatilità verificatasi nell'esercizio, considerata rappresentativa delle possibili variazioni di mercato.

Al 31 dicembre 2015, le posizioni più significative (quelle denominate, rispettivamente, in Dollari USA e in Diritti Speciali di Prelievo) risultano essere detenute da Poste Italiane S.p.A..

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO VALUTA USD

Descrizione (Milioni)	Posizione in USD	Posizione in Euro	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
			+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg
Effetti 2015								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita								
Azioni	77	71	9	(9)	-	-	9	(9)
Variabilità al 31 dicembre 2015	77	71	9	(9)	-	-	9	(9)
Effetti 2014								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita								
Azioni	68	56	4	(4)	-	-	4	(4)
Variabilità al 31 dicembre 2014	68	56	4	(4)	-	-	4	(4)

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

Il rischio indicato riguarda i titoli azionari denominati in Dollari USA.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO VAUTA DSP

Descrizione (Milioni)	Posizione in DSP	Posizione in Euro	Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
			+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg	+ Vol 260gg	- Vol 260gg
Effetti 2015								
Attività correnti in DSP	75	95	5	(5)	5	(5)	-	-
Passività correnti in DSP	(72)	(92)	(5)	5	(5)	5	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2015	3	3	-	-	-	-	-	-
Effetti 2014								
Attività correnti in DSP	61	73	2	(2)	2	(2)	-	-
Passività correnti in DSP	(66)	(78)	(2)	2	(2)	2	-	-
Variabilità al 31 dicembre 2014	(5)	(5)	-	-	-	-	-	-

Il rischio indicato riguarda la posizione commerciale netta in DSP, valuta sintetica determinata dalla media ponderata dei tassi di cambio di quattro valute principali (Euro, Dollaro USA, Sterlina Britannica, Yen Giapponese) e utilizzata a livello mondiale per il regolamento delle posizioni commerciali tra Operatori Postali.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE SUL FAIR VALUE

Riguarda principalmente gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul prezzo degli strumenti finanziari a tasso fisso o ricondotti a tasso fisso mediante operazioni di copertura di *cash flow hedge* e, in via residuale, gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sulla componente fissa (*spread*) degli strumenti finanziari a tasso variabile o ricondotti a tasso variabile mediante operazioni di copertura di *fair value hedge*. Tali effetti risultano tanto più significativi quanto maggiore è la *duration* dello strumento finanziario.

La sensitività al rischio di tasso delle posizioni interessate è calcolata, coerentemente con il passato, in conseguenza di un ipotetico *shift* parallelo della curva dei tassi di mercato di +/- 100 bps. Le misure di sensitività indicate dall'analisi svolta offrono un riferimento di base, utilizzabile per apprezzare le potenziali variazioni del *fair value*, in caso di maggiori oscillazioni dei tassi di interesse.

Analisi e presidio dei rischi

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di interesse sul *fair value*, effettuata al 31 dicembre 2015 sulle posizioni del Gruppo Poste Italiane.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO TASSO INTERESSE SU *FAIR VALUE*

Descrizione (Millioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2015										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	101.896	116.437	(6.272)	4.044	(4.822)	3.460	–	–	(1.450)	584
Titoli a reddito fisso	101.892	116.052	(6.264)	4.036	(4.814)	3.452	–	–	(1.450)	584
Altri investimenti	4	385	(8)	8	(8)	8	–	–	–	–
Stumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE	8.042	8.128	(249)	100	(249)	100	–	–	–	–
Titoli a reddito fisso	7.542	7.559	(233)	86	(233)	86	–	–	–	–
Obbligazioni Strutturate	500	569	(16)	14	(16)	14	–	–	–	–
Passività finanziarie										
Strumenti finanziari derivati	(50)	(5)	3	(4)	–	–	–	–	3	(4)
<i>Fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Cash flow Hedging	(50)	(5)	3	(4)	–	–	–	–	3	(4)
Variabilità al 31 dicembre 2015	109.888	124.560	(6.518)	4.140	(5.071)	3.560	–	–	(1.447)	580
Effetti 2014										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	93.811	105.957	(5.596)	4.778	(4.446)	4.446	–	–	(1.150)	332
Titoli a reddito fisso	93.807	105.579	(5.590)	4.772	(4.440)	4.440	–	–	(1.150)	332
Altri investimenti	4	378	(6)	6	(6)	6	–	–	–	–
Stumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE	7.904	7.920	(267)	267	(265)	265	–	–	(2)	2
Titoli a reddito fisso	7.404	7.369	(247)	247	(245)	245	–	–	(2)	2
Obbligazioni Strutturate	500	551	(20)	20	(20)	20	–	–	–	–
Passività finanziarie										
Strumenti finanziari derivati	(50)	(7)	4	(5)	–	–	4	(5)	–	–
<i>Fair value</i> rilevato a CE	(50)	(7)	4	(5)	–	–	4	(5)	–	–
Cash flow Hedging	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Variabilità al 31 dicembre 2014	101.665	113.870	(5.859)	5.040	(4.711)	4.711	4	(5)	(1.152)	334

Gli **Investimenti disponibili per la vendita** che rilevano al rischio in commento riguardano principalmente impieghi a tasso fisso detenuti nella quasi totalità dalla Capogruppo, da Poste Vita S.p.A. e dalla BdM-MCC S.p.A.. In particolare:

- titoli di Stato a reddito fisso (comprensivi dell'emissione CDP) detenuti da Poste Vita S.p.A. per complessivi 70.522 milioni di euro (di cui 6.918 milioni di euro di titoli indicizzati all'inflazione); di tale importo, 67.199 milioni di euro sono a

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

copertura di impegni contrattuali di Ramo I e V collegati alle Gestioni separate, 3.323 milioni di euro riferiti al patrimonio libero della Compagnia;

- titoli di Stato a reddito fisso detenuti dal Patrimonio BancoPosta per 30.915 milioni di euro, costituiti da: titoli a tasso fisso per 11.131 milioni di euro, titoli a tasso variabile ricondotti a posizioni di tasso fisso mediante *asset swap* di *cash flow hedge* per 2.177 milioni di euro, titoli a tasso variabile per 2.681 milioni di euro e titoli a tasso fisso o variabile ricondotti a posizioni a tasso variabile mediante contratti derivati di *fair value hedge* per 14.926 milioni di euro;
- altri titoli di debito non governativi del portafoglio di Poste Vita S.p.A. per 11.585 milioni di euro, principalmente posti a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate di Ramo I e V;
- titoli di debito a tasso fisso emessi da CDP e garantiti dallo Stato italiano per 1.500 milioni di euro, detenuti dal Patrimonio BancoPosta;
- titoli governativi a reddito fisso dell'area euro per un *fair value* complessivo di 820 milioni di euro, detenuti dalla BdM-MCC S.p.A. e dalla BancoPosta Fondi SGR S.p.A..

Nell'ambito degli **Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto economico**, il rischio di tasso di interesse sul *fair value* riguarda una quota degli investimenti di Poste Vita S.p.A. impiegata in titoli a reddito fisso per complessivi 7.559 milioni di euro (costituiti per un *fair value* di 5.665 milioni di euro da *BTP coupon stripped*⁽⁹⁷⁾ principalmente posti a copertura di polizze di Ramo III e per un *fair value* di 1.894 milioni di euro da titoli *corporate* a copertura di impegni contrattuali di Ramo I e V) e da titoli emessi dalla CDP S.p.A. per un *fair value* di 569 milioni di euro posti a copertura di polizze di Ramo I.

Nell'ambito degli **Strumenti finanziari derivati**, il rischio in commento riguarda il *fair value* negativo per 5 milioni di euro di un contratto derivato stipulato dalla Capogruppo nell'esercizio 2013 e finalizzato alla protezione dei flussi finanziari relativi al Prestito obbligazionario a tasso variabile di 50 milioni di euro emesso in data 25 ottobre 2013 (nota 3.3 tab. A5.10). La copertura di *cash flow hedge* del derivato in commento si è perfezionata a decorrere dal 25 ottobre 2015, data in cui il Prestito obbligazionario prevede il pagamento di interessi a tasso variabile. Anteriormente a tale data il contratto era classificato tra gli strumenti derivati al *fair value* rilevato a Conto economico.

Al 31 dicembre 2015 con riferimento all'esposizione al rischio di tasso dovuta alla durata media finanziaria dei portafogli, la *duration*⁽⁹⁸⁾ degli impieghi complessivi BancoPosta è passata da 5,2 a 5,58. Con riguardo invece alle polizze di Ramo I e V emesse dalla compagnia Poste Vita S.p.A., la *duration* degli attivi a copertura è passata da 5,43 al 31 dicembre 2014 a 6,19 al 31 dicembre 2015, mentre la *duration* delle passività è passata da 5,43 a 7,05. Gli strumenti finanziari a copertura delle Riserve tecniche di Ramo III hanno invece scadenza coincidente con quella delle passività.

RISCHIO SPREAD

La sensibilità del valore del portafoglio dei Titoli di Stato al rischio creditizio della Repubblica Italiana risulta significativamente superiore a quella riferita al movimento dei tassi c.d. "*risk free*". Tale situazione ha origine dal fatto che la variazione dello *spread* creditizio, rispetto alla variazione dei tassi "*risk free*", influenza anche il valore dei titoli a tasso variabile e, soprattutto, dal fatto che per tale fattore di rischio non sono in essere politiche di copertura attraverso derivati, che invece sono state adottate dalla Capogruppo per la componente di tasso "puro". Pertanto qualora l'incremento dei tassi derivi dall'aumento del *credit spread* della Repubblica Italiana, le minusvalenze sui Titoli di Stato non trovano compensazione in movimenti opposti di altre esposizioni.

Nel corso dell'esercizio 2015, i differenziali di rendimento rispetto al *Bund* tedesco (cd. *Spread*) dei Titoli di Stato di molti paesi europei, tra cui anche l'Italia, hanno evidenziato un significativo *trend* decrescente. Tali movimenti hanno condotto lo *spread*, per i titoli italiani a dieci anni, ad un valore di 97 bps al 31 dicembre 2015 (138 bps al 31 dicembre 2014). Il progressivo miglioramento del merito creditizio percepito dal mercato della Repubblica Italiana nel corso dell'esercizio 2015 ha influenzato positivamente il prezzo dei Titoli di Stato generando, per quelli classificati nel portafoglio *Available for Sale* del Gruppo, significative differenze positive da valutazione, in parte realizzate nel corso dell'esercizio.

La sensibilità allo *spread* è calcolata applicando uno shift di +/- 100 bps al fattore di rischio che influenza le diverse tipologie di titoli in portafoglio rappresentato dalla curva dei rendimenti dei titoli governativi italiani.

Oltre che con l'analisi di sensibilità sopra menzionata, Poste Italiane S.p.A. e il Gruppo Poste Vita monitorano il rischio *Spread* mediante il calcolo della massima perdita potenziale (*VaR* – *Value at Risk*) stimata su basi statistiche con un orizzonte temporale di 1 giorno e un livello di confidenza del 99%. L'analisi effettuata tramite il *VaR* tiene in considerazione la variabilità del fattore di rischio (*spread*) che storicamente si è manifestata, non limitando l'analisi ad uno *shift* parallelo di tutta la curva.

(97) Il *coupon stripping* è l'operazione di separazione delle componenti cedolari dal valore di rimborso di un titolo. L'operazione di *coupon stripping* consente di ottenere una serie di titoli zero coupon da ciascun titolo di Stato. Ciascuna componente può essere negoziata separatamente.

(98) La *duration* è l'indicatore utilizzato per stimare la variazione percentuale del prezzo corrispondente ad una determinata variazione dei rendimenti di mercato (i.e. + 100 bps).

Analisi e presidio dei rischi

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio Paese, effettuata al 31 dicembre 2015 limitatamente, per rilevanza, alle posizioni della Capogruppo e del Gruppo Poste Vita.

POSTE ITALIANE S.P.A. – RISCHIO SPREAD SU FAIR VALUE

Descrizione (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nominale	Fair value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2015								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	26.928	32.985	(3.058)	3.439	–	–	(3.058)	3.439
Titoli a reddito fisso	26.928	32.985	(3.058)	3.439	–	–	(3.058)	3.439
Variabilità al 31 dicembre 2015	26.928	32.985	(3.058)	3.439	–	–	(3.058)	3.439
Effetti 2014								
Attività finanziarie								
Investimenti disponibili per la vendita	24.441	29.320	(2.148)	2.411	–	–	(2.148)	2.411
Titoli a reddito fisso	24.441	29.320	(2.148)	2.411	–	–	(2.148)	2.411
Variabilità al 31 dicembre 2014	24.441	29.320	(2.148)	2.411	–	–	(2.148)	2.411

GRUPPO POSTE VITA – RISCHIO SPREAD SU FAIR VALUE

Descrizione (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite verso gli assicurati		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Nozionale	Fair Value	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps	+100bps	-100bps
Effetti 2015										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	74.176	82.632	(5.630)	5.630	(5.440)	5.440	–	–	(190)	190
Titoli a reddito fisso	74.172	82.247	(5.622)	5.622	(5.432)	5.432	–	–	(190)	190
Altri investimenti	4	385	(8)	8	(8)	8	–	–	–	–
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	8.042	8.128	(298)	298	(298)	298	–	–	–	–
Titoli a reddito fisso	7.542	7.559	(252)	252	(252)	252	–	–	–	–
Obbligazioni strutturate	500	569	(46)	46	(46)	46	–	–	–	–
Variabilità al 31 dicembre 2015	82.218	90.760	(5.928)	5.928	(5.738)	5.738	–	–	(190)	190
Effetti 2014										
Attività finanziarie										
Investimenti disponibili per la vendita	68.689	75.890	(4.989)	4.989	(4.846)	4.846	–	–	(143)	143
Titoli a reddito fisso	68.685	75.512	(4.982)	4.982	(4.839)	4.839	–	–	(143)	143
Altri investimenti	4	378	(7)	7	(7)	7	–	–	–	–
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	7.904	7.920	(302)	302	(300)	300	(2)	2	–	–
Titoli a reddito fisso	7.404	7.369	(253)	253	(251)	251	(2)	2	–	–
Obbligazioni strutturate	500	551	(49)	49	(49)	49	–	–	–	–
Variabilità al 31 dicembre 2014	76.593	83.810	(5.291)	5.291	(5.146)	5.146	(2)	2	(143)	143

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

Di seguito, i valori della massima perdita potenziale, computata al 31 dicembre 2015 limitatamente, per rilevanza, alle posizioni della Capogruppo e del Gruppo Poste Vita.

POSTE ITALIANE S.P.A. – ANALISI DI VAR

Descrizione (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		SpreadVaR
	Nominale	Fair value	
Effetti 2015			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	26.928	32.985	262
Titoli a reddito fisso	26.928	32.985	262
Variabilità al 31 dicembre 2015	26.928	32.985	262
Effetti 2014			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	24.441	29.320	240
Titoli a reddito fisso	24.441	29.320	240
Variabilità al 31 dicembre 2014	24.441	29.320	240

GRUPPO POSTE VITA – ANALISI DI VAR

Descrizione (Milioni di Euro)	Esposizione al rischio		SpreadVaR
	Nominale	Fair value	
Effetti 2015			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	74.176	82.632	425
Titoli a reddito fisso	74.172	82.247	425
Altri investimenti	4	385	–
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	8.042	8.128	15
Titoli a reddito fisso	7.542	7.559	18
Obbligazioni strutturate	500	569	3
Variabilità al 31 dicembre 2015	82.218	90.760	437
Effetti 2014			
Attività finanziarie			
Investimenti disponibili per la vendita	68.689	75.890	353
Titoli a reddito fisso	68.685	75.512	357
Altri investimenti	4	378	31
Strumenti finanziari al fair value rilevato a CE	7.904	7.920	13
Titoli a reddito fisso	7.404	7.369	10
Obbligazioni strutturate	500	551	4
Variabilità al 31 dicembre 2014	76.593	83.810	366

RISCHIO DI CREDITO

Attiene a tutti gli strumenti finanziari dell'Attivo patrimoniale, ad eccezione degli investimenti in azioni e in quote di fondi comuni.

Il rischio di credito è complessivamente presidiato attraverso:

- limiti di *rating* per emittente/controparte, suddivisi in base alla tipologia di strumento;
- limiti di concentrazione per emittente/controparte;
- monitoraggio delle variazioni di *rating* delle controparti.

Nel corso dell'esercizio 2015, l'attività di revisione dei *rating* espressi dalle principali agenzie non ha comportato variazioni del *rating* medio ponderato delle esposizioni del Gruppo che, per le posizioni diverse da quelle nei confronti dello Stato Italiano, al 31 dicembre 2015 è pari ad A3 invariato rispetto al 31 dicembre 2014.

Per ciascuna classe di **Attività finanziarie** soggetta al rischio in commento, si riporta l'esposizione del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2015. Nell'esposizione si fa riferimento alle classi di merito creditizio stabilite dall'agenzia Moody's.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO DI CREDITO ATTIVITÀ FINANZIARIE

Descrizione (Milioni di Euro)	Saldo al 31.12.2015				Saldo al 31.12.2014			
	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale	da Aaa a Aa3	da A1 a Baa3	da Ba1 a Not rated	Totale
Attività finanziarie								
Finanziamenti e crediti	96	8.173	2.239	10.508	113	7.105	1.679	8.897
Finanziamenti	–	229	1.755	1.984	–	64	1.298	1.362
Crediti	96	7.944	484	8.524	113	7.041	381	7.535
Investimenti detenuti fino a scadenza	–	12.886	–	12.886	–	14.100	–	14.100
Titoli a reddito fisso	–	12.886	–	12.886	–	14.100	–	14.100
Investimenti disponibili per la vendita	2.579	112.999	474	116.052	1.978	103.199	402	105.579
Titoli a reddito fisso	2.579	112.999	474	116.052	1.978	103.199	402	105.579
Strumenti finanziari al <i>fair value</i> rilevato a CE	190	8.639	76	8.905	117	9.075	545	9.737
Titoli a reddito fisso	190	7.293	76	7.559	117	7.177	75	7.369
Obbligazioni strutturate	–	1.346	–	1.346	–	1.898	470	2.368
Strumenti finanziari derivati	23	624	48	695	4	386	–	390
<i>Cash flow hedging</i>	2	45	–	47	4	45	–	49
<i>Fair value hedging</i>	21	334	48	403	–	133	–	133
<i>Fair value</i> rilevato a CE	–	245	–	245	–	208	–	208
Totale al 31 dicembre	2.888	143.321	2.837	149.046	2.212	133.865	2.626	138.703

A presidio del rischio di credito in operazioni derivate, in particolare, sono previsti idonei limiti di *rating* e di concentrazione per gruppo/controparte. Inoltre, nell'ambito del Patrimonio BancoPosta e di BdM-MCC S.p.A., i contratti di *interest rate* e *asset swap* sono oggetto di collateralizzazione mediante la prestazione di depositi o la consegna di strumenti finanziari in garanzia (*collateral* previsti da *Credit Support Annex*). La quantificazione e il monitoraggio delle esposizioni avvengono applicando il metodo del "valore di mercato" previsto dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (Basilea 3).

Per ciascuna classe di **Crediti commerciali** viene di seguito rappresentata l'esposizione al rischio di credito del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2015.

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO SU CREDITI COMMERCIALI

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Crediti commerciali				
Crediti vs clienti	2.022	(419)	2.610	(309)
Cassa Depositi e Prestiti	397	–	901	–
Ministeri ed enti pubblici	529	(112)	617	(103)
Corrispondenti esteri	232	–	189	–
Privati	864	(307)	903	(206)
Crediti verso Controllanti	322	(147)	1.149	(166)
Crediti vs imprese controllate, collegate e a controllo congiunto	2	–	2	–
Anticipi a fornitori	–	–	–	–
Totale al 31 dicembre	2.346		3.761	
di cui scaduto	569		632	

In relazione ai ricavi e crediti verso lo Stato, la natura della clientela, la struttura dei ricavi e la modalità degli incassi sono tali da limitare la rischiosità del portafoglio clienti commerciali. Tuttavia, come anche illustrato nella nota 2.4, talune attività della Capogruppo, regolamentate da disposizioni di legge e da appositi contratti e convenzioni, il cui rinnovo risulta talora di particolare complessità (es. Servizio Universale, riduzioni tariffarie concesse per campagne elettorali), prevedono il parziale rimborso degli oneri sostenuti da parte della Pubblica Amministrazione non sempre associato alla contestuale disponibilità di risorse nel Bilancio dello Stato.

Tutti i crediti sono oggetto di attività di monitoraggio e di *reporting* a supporto delle azioni di sollecito e incasso.

Per ciascuna classe di **Altri crediti e attività** viene di seguito rappresentata l'esposizione al rischio di credito del Gruppo Poste Italiane al 31 dicembre 2015.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO SU ALTRI CREDITI E ATTIVITÀ

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Saldo di bilancio	Impairment analitico	Saldo di bilancio	Impairment analitico
Altri crediti e attività				
Crediti per sostituto di imposta	2.667	–	2.352	–
Crediti per accordi CTD	232	(7)	253	(6)
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	58	–	54	–
Ratei e risconti attivi di natura commerciale	16	–	17	–
Crediti tributari	6	–	13	–
Altri crediti	232	(52)	246	(51)
Credito autorizzato da Legge di Stabilità 2015 in attuazione sentenza Tribunale	–	–	535	–
Crediti per interessi attivi su rimborso IRES	47	–	70	–
Totale al 31 dicembre	3.258		3.540	
di cui scaduto	46		48	

Infine, con riferimento alle attività finanziarie, di seguito si riportano le informazioni riguardo l'esposizione al debito sovrano⁽⁹⁹⁾ del Gruppo al 31 dicembre 2015, ai sensi della Comunicazione n. DEM/11070007 del 28 luglio 2011 di attuazione del documento n. 2011/266 pubblicato dall'ESMA e successive integrazioni, con l'evidenza del valore nominale, valore contabile e *fair value* per ogni tipologia di portafoglio.

(99) Per "debito sovrano" si intendono i titoli obbligazionari emessi dai governi centrali e locali e dagli enti governativi nonché i prestiti erogati agli stessi.

Analisi e presidio dei rischi

GRUPPO POSTE ITALIANE – ESPOSIZIONE IN TITOLI DI DEBITO SOVRANO

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015			31.12.2014		
	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato	Valore nominale	Valore di Bilancio	Valore di mercato
Italia	104.304	117.688	119.859	101.142	111.812	113.975
Investimenti posseduti sino a scadenza	12.612	12.886	15.057	13.808	14.100	16.263
Attività finanziarie disponibili per la vendita	86.014	99.137	99.137	81.164	91.679	91.679
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	5.678	5.665	5.665	6.170	6.033	6.033
Austria	10	11	11	–	1	1
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10	11	11	–	1	1
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Belgio	95	93	93	143	146	146
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	95	93	93	143	146	146
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Finlandia	–	–	–	10	10	10
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	–	–	–	10	10	10
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Francia	208	217	217	268	284	284
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	208	217	217	268	284	284
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Germania	25	32	32	23	32	32
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	25	32	32	23	32	32
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Irlanda	355	365	365	–	–	–
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	355	365	365	–	–	–
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Olanda	10	10	10	–	–	–
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10	10	10	–	–	–
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Portogallo	28	29	29	–	–	–
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	28	29	29	–	–	–
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Spagna	1.359	1.487	1.487	606	697	697
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.359	1.487	1.487	606	697	697
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Slovenia	40	43	43	10	10	10
Investimenti posseduti sino a scadenza	–	–	–	–	–	–
Attività finanziarie disponibili per la vendita	40	43	43	10	10	10
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a CE	–	–	–	–	–	–
Totale	106.435	119.974	122.145	102.202	112.992	115.155

Gruppo Poste Italiane – Relazione Finanziaria Annuale 2015

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il Gruppo Poste Italiane applica una politica finanziaria mirata a minimizzare il rischio di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni iscritti nel passivo, attraverso:

- la diversificazione delle forme di finanziamento a breve e a lungo termine e delle controparti;
- la disponibilità di linee di credito rilevanti in termini di ammontare e numero di banche affidanti;
- la distribuzione graduale e omogenea nel tempo delle scadenze della provvista a medio e lungo termine;
- l'adozione di modelli di analisi preposti al monitoraggio delle scadenze dell'attivo e del passivo.

Di seguito si riporta il raffronto tra passività e attività in essere al 31 dicembre 2015, in relazione al Gruppo Poste Italiane.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO DI LIQUIDITÀ – PASSIVO

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015				31.12.2014			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Flusso del portafoglio polizze del gruppo Poste Vita	9.728	40.039	69.376	119.143	8.071	37.630	58.869	104.570
Passività finanziarie	23.703	13.911	18.681	56.295	25.996	11.384	16.966	54.346
Debiti per conti correnti postali	17.698	8.098	17.840	43.636	17.015	7.508	16.653	41.176
Finanziamenti	3.606	5.399	312	9.317	6.485	3.876	313	10.674
Altre passività finanziarie	2.399	414	529	3.342	2.496	–	–	2.496
Debiti commerciali	1.453	–	–	1.453	1.422	–	–	1.422
Altre passività	2.038	899	35	2.972	1.896	733	39	2.668
Totale Passivo al 31 dicembre	36.922	54.849	88.092	179.863	37.385	49.747	75.874	163.006

Nella tabella che precede, i flussi di cassa previsti in uscita sono distinti per scadenza e i debiti per conti correnti postali rappresentati in base al modello statistico/econometrico dell'andamento previsionale e prudenziale di persistenza delle masse raccolte. I rimborsi in linea capitale, al relativo valore nominale, sono aumentati degli interessi calcolati, ove applicabile, in base alla curva dei tassi di interesse al 31 dicembre 2015. Gli impegni delle compagnie Poste Vita S.p.A. e Poste Assicura S.p.A. sono rappresentati nella voce *Flusso del portafoglio polizze del Gruppo Poste Vita*.

GRUPPO POSTE ITALIANE – RISCHIO LIQUIDITÀ – ATTIVO

Descrizione (Milioni di Euro)	31.12.2015				31.12.2014			
	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale	Entro l'esercizio	tra 1 e 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Attività finanziarie	19.622	55.472	113.273	188.367	20.254	55.714	89.586	165.554
Finanziamenti	697	790	785	2.272	224	738	688	1.650
Crediti								
Depositi presso il MEF	5.899	–	–	5.899	5.541	–	–	5.541
Altri crediti finanziari	2.594	–	188	2.782	2.033	1	142	2.176
Investimenti in titoli	10.432	54.682	112.300	177.414	12.456	54.975	88.756	156.187
Crediti commerciali	2.584	51	3	2.638	3.701	62	–	3.763
Altri crediti e attività	905	2.315	81	3.301	1.534	1.958	98	3.590
Cassa e Depositi BancoPosta	3.161	–	–	3.161	2.873	–	–	2.873
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.142	–	–	3.142	1.704	–	–	1.704
Totale Attivo al 31 dicembre	29.414	57.838	113.357	200.609	30.066	57.734	89.684	177.484