

I *Servizi Assicurativi* hanno fatto registrare un incremento dei ricavi (premi) del 31,1% che consente a Poste Vita SpA di consolidare la propria posizione di rilievo nel mercato assicurativo. I ricavi degli *Altri Servizi* sono stati generati da segmenti minori d'attività, fra cui quelli relativi al risparmio gestito conseguiti da BancoPosta Fondi SGR SpA (33 milioni di euro), i proventi della gestione immobiliare di Europa Gestioni Immobiliari (EGI) SpA (39 milioni di euro, prima delle variazioni di magazzino di 14 milioni di euro) e ricavi di Poste Italiane (61 milioni di euro) relativi alla vendita di beni e servizi propri attraverso la rete degli Uffici Postali e degli altri canali commerciali.

Altri ricavi e proventi: contributo delle Aree di business ^(*) (migliaia di euro)	2004	2005	Variazioni	
			Absolute	%
Servizi Postali	10.620	10.540	(80)	(0,8%)
Servizi Finanziari	0	1.867	1.867	100,0%
Servizi Assicurativi	843.525	1.116.334	272.809	32,3%
Altri Servizi	173.152	149.552	(23.600)	(13,6%)
Totale Gruppo Poste Italiane	1.027.297	1.278.293	250.996	24,4%

^(*) Al netto di rettifiche di consolidamento e di elisioni di operazioni infragruppo

La crescita (+24,4% sul 2004) degli Altri ricavi e proventi è da attribuire ai proventi e profitti tipici della gestione assicurativa, in linea con lo sviluppo dei premi.

L'aumento dei *costi per beni e servizi* del 2,3% è da porre in relazione ai maggiori volumi della produzione e allo sviluppo dei ricavi.

Il *costo del lavoro* si incrementa rispetto al 2004 del 4,4% per effetto del maggiore costo pro-capite legato al rinnovo del CCNL e dei maggiori accantonamenti effettuati nell'anno a fronte delle passività che potrebbero emergere in esito a contenziosi e vertenze di lavoro promossi a vario titolo e in buona parte ascrivibili alle modalità di utilizzo dei contratti di lavoro a tempo determinato a cui Poste Italiane ha fatto ricorso nei passati esercizi. Sui risvolti e sui recenti sviluppi di tale fenomeno si rinvia a quanto commentato nel Capitolo "Risorse Umane" della presente Relazione.

Il Risultato Operativo, come di seguito evidenziato, ha registrato un incremento, rispetto al 2004, del 23,3% e riflette il positivo andamento della gestione ordinaria sia della Capogruppo sia delle partecipate, su cui hanno anche inciso le iniziative di razionalizzazione dell'assetto del Gruppo, finalizzate a perseguire un indirizzo strategico univoco e un livello di interazione sempre più elevato fra le varie realtà aziendali.

Risultato Operativo: contributo delle Aree di business ^(*) (migliaia di euro)	2004	2005	Variazioni	
			Absolute	%
Servizi Postali	(295.532)	(226.662)	68.870	23,3%
Servizi Finanziari	924.945	978.104	53.159	5,7%
Servizi Assicurativi	174.259	234.548	60.289	34,6%
Altri Servizi	17.445	26.122	8.677	49,7%
Totale Gruppo Poste Italiane	821.117	1.012.112	190.995	23,3%

(*) Al netto di rettifiche di consolidamento e di elisioni di operazioni infragruppo

Il Risultato Operativo conseguito nel comparto dei *Servizi postali* è migliorato del 23,3% per effetto della crescita dei ricavi e di una gestione più efficiente della struttura dei costi.

I *Servizi Finanziari* hanno contribuito alla formazione del risultato operativo per 978 milioni di euro, registrando una crescita rispetto al 2004 del 5,7% a conferma del successo commerciale dei servizi offerti dal BancoPosta.

Di rilievo è stato anche l'apporto dei Servizi Assicurativi che presentano un risultato operativo in crescita del 34,6% a seguito dell'ottima performance dei prodotti di Ramo I e V collocati da Poste Vita.

Dopo il positivo andamento della gestione finanziaria, il risultato ante imposte (974 milioni di euro nel 2005 rispetto a 697 milioni di euro nel 2004) registra un incremento del 39,8%, in gran parte assorbito però dalle imposte sul reddito (625 milioni di euro nel 2005 contro 405 milioni di euro nel 2004), a causa dell'elevato carico fiscale della Capogruppo su cui incide negativamente il significativo costo del lavoro, indeducibile ai fini del calcolo dell'IRAP.

Il Risultato Netto dell'esercizio è stato di 349 milioni di euro (+ 19,4% rispetto al 2004).

Passando all'esame della Capogruppo **Poste Italiane SpA**, i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano a 9.029 milioni di euro, registrando un incremento rispetto al 2004 del 4,3%, per effetto del positivo andamento della gestione di tutti i comparti aziendali, come evidenziato nella tabella che segue.

Poste Italiane SpA

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (migliaia di euro)	2004	2005	Variazioni	
			Absolute	%
Corrispondenza e Comunicazioni elettroniche	3.624.063	3.672.098	48.035	1,3%
Corriere espresso Logistica Pacchi	233.513	257.025	23.511	10,1%
Filatelìa	96.139	118.548	22.409	23,3%
Totale Servizi Postali da mercato ^(*)	3.953.716	4.047.672	93.955	2,4%
Servizi Bancoposta	3.970.372	4.195.139	224.767	5,7%
Altri Ricavi	46.459	63.797	17.338	37,3%
Ricavi da Mercato	7.970.547	8.306.608	336.061	4,2%
Compensazioni per Servizio Universale (OSU) ^(*)	336.096	358.906	22.810	6,8%
Integrazioni Tariffarie ^(*)	354.136	363.625	9.489	2,7%
Totale Poste Italiane SpA	8.660.779	9.029.139	368.360	4,3%
^(*) Servizi Postali da mercato				
OSU	3.953.716	4.047.672		
Integrazioni Tariffarie ^(**)	336.096	358.906		
Totale Servizi Postali	354.136	363.625		
	4.643.948	4.770.203	126.254	2,7%

^(**) Integrazioni relative a ricavi da mercato commercializzati a tariffe scontate per motivi di legge.

I *ricavi da mercato* aumentano del 4,2% grazie soprattutto al notevole sviluppo delle attività del BancoPosta; i ricavi di questo comparto rappresentano ormai il 50% dei ricavi da mercato.

Per quanto riguarda la componente postale, sono intervenuti significativi cambiamenti nel mix dei proventi generati dai diversi prodotti e servizi; in particolare, i servizi che hanno contribuito in misura determinante al positivo trend dei ricavi (+2,4% sul 2004) riguardano il Direct Marketing e i servizi innovativi e integrati.

Le compensazioni per lo svolgimento del Servizio Universale Obbligatorio (OSU) di 359 milioni di euro, sono state determinate in base al meccanismo del subsidy-cap previsto dal Contratto di Programma 2003-2005 in essere tra Poste Italiane e il Ministero delle Comunicazioni; tale valore -peraltro insufficiente a coprire integralmente l'onere sostenuto dall'Azienda- è stato decurtato di 40 milioni di euro per tener conto del taglio previsto dalla Legge Finanziaria 2005. L'importo è stato inoltre attualizzato per 4 milioni di euro per effetto della posticipazione dell'incasso di 90 milioni di euro che avverrà, come previsto dalla Legge Finanziaria 2006, nel corso del triennio 2006-2009.

L'incremento dei *costi per beni e servizi* del 2,1% rispetto al 2004 è strettamente correlato all'andamento della produzione.

Il *Risultato Operativo* ammonta a 827 milioni di euro (670 milioni di euro nel 2004) e riflette la positiva dinamica della gestione ordinaria.

Il Risultato Netto dopo la gestione finanziaria e le imposte è di 248 milioni di euro, in crescita del 7,2% rispetto al 2004.

3.2 GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**ANDAMENTO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO POSTE ITALIANE**

La struttura patrimoniale del Gruppo Poste Italiane è caratterizzata da un **Capitale investito netto** di 2.920 milioni di euro (3.234 milioni di euro al 31 dicembre 2004), coperto per il 66% dal Capitale proprio e per il 34% dall'Indebitamento finanziario.

(dati in migliaia di euro)	Note ^(*)	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 ^(**)	Variazioni Assolute
Capitale immobilizzato		3.778.618	3.691.737	86.881
Capitale d'esercizio		605.868	831.304	(225.436)
Trattamento di fine rapporto	[26]	(1.464.365)	(1.289.308)	(175.057)
Capitale investito netto		2.920.121	3.233.733	(313.612)

^(*) Note di commento al Bilancio consolidato

^(**) Al 1° gennaio 2005, tenuto conto dell'effetto dell'applicazione dei nuovi principi IAS 32 e 39 e IFRS 4, il valore del Capitale Investito Netto è pari a 3.215.598 migliaia di euro

Al 31 dicembre 2005 e 2004 il **Capitale immobilizzato** è così composto:

(dati in migliaia di euro)	Note ^(*)	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	Variazioni Assolute
Immobili, impianti e macchinari	[6]	3.225.558	3.162.506	63.052
Investimenti immobiliari	[7]	236.861	250.511	(13.650)
Attività immateriali	[8]	306.858	269.145	37.713
Partecipazioni valutate con il metodo del PN	[9]	8.688	8.920	(232)
Attività non correnti destinate alla vendita	[19]	653	655	(2)
Capitale immobilizzato		3.778.618	3.691.737	86.881

^(*) Note di commento al Bilancio consolidato

Rispetto alla situazione di fine esercizio 2004, il Capitale immobilizzato al 31 dicembre 2005 ha avuto un incremento netto di 87 milioni di euro, determinato da:

- *incremento di immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali* di 101 milioni di euro, principalmente per effetto di:
 - a) investimenti per 629 milioni di euro (464 milioni di euro relativi ad immobili, impianti e macchinari e 165 milioni di euro ad attività immateriali);
 - b) ammortamenti e svalutazioni per 521 milioni di euro (408 milioni di euro per immobili, impianti e macchinari e 114 milioni di euro per attività immateriali).

- *decremento di investimenti immobiliari* di 14 milioni di euro, principalmente per effetto di:
 - a) investimenti per 2 milioni di euro;
 - b) ammortamenti e svalutazioni per 5 milioni di euro;
 - c) dismissioni per 14 milioni di euro;
 - d) altre variazioni positive per 3 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2005 e 2004 il **Capitale d'esercizio** è così composto:

(dati in migliaia di euro)	Note ^(*)	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	Variazioni Assolute
Rimanenze	[13]	84.856	78.949	5.907
Crediti commerciali e altre attività correnti	[14] [16]	4.346.753	4.335.234	11.519
Imposte differite attive e passive	[11]	232.623	116.439	116.184
Debiti commerciali e altre passività correnti	[28] [30]	(3.167.433)	(2.962.678)	(204.755)
Debiti per imposte correnti	[15] [29]	(134.981)	(120.110)	(14.871)
Fondi per rischi e oneri	[25]	(693.329)	(617.882)	(75.447)
Altre attività e passività non correnti	[12] [30]	(62.621)	1.352	(63.973)
Capitale d'esercizio		605.868	831.304	(225.436)

^(*) Note di commento al Bilancio consolidato

Il Capitale d'esercizio al 31 dicembre 2005 è positivo per 606 milioni di euro e diminuisce rispetto a fine esercizio 2004 di 225 milioni di euro. Fra le principali variazioni vi sono:

- l'incremento del saldo netto attivo delle imposte differite, dovuto essenzialmente all'iscrizione di imposte differite attive a seguito dell'introduzione dei nuovi principi IAS 32 – Strumenti Finanziari, esposizione nel bilancio ed informazioni integrative, IAS 39 – Strumenti finanziari, rilevazione e valutazione e IFRS 4 – Contratti Assicurativi;
- l'incremento dei debiti commerciali e delle altre passività correnti dovuto allo sviluppo della gestione operativa;
- l'incremento dei fondi rischi e oneri quale saldo fra gli utilizzi/assorbimenti (331 milioni di euro) e gli stanziamenti (407 milioni di euro). I principali stanziamenti e utilizzi hanno riguardato le vertenze di natura giuslavoristica;
- il decremento delle passività non correnti, al netto delle attività non correnti, attribuibile essenzialmente all'iscrizione del credito commerciale verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze sulle quote che, per effetto della legge finanziaria 2006, saranno incassate nel triennio 2006-2008.

Il **Capitale proprio** al 31 dicembre 2005 ammonta a 1.935 milioni di euro ed è così composto:

- Capitale sociale 1.306 milioni di euro
- Riserve 37 milioni di euro
- Risultati portati a nuovo 593 milioni di euro.

Rispetto al 31 dicembre 2004 il Capitale proprio varia di 55 milioni di euro per effetto della già menzionata adozione dei principi contabili IAS 32, 39 e dell'IFRS 4 (effetto negativo sul patrimonio netto di circa 295 milioni di euro) e del risultato conseguito nel periodo (349 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2005 e 2004 la **Posizione finanziaria netta** è così rappresentata:

(dati in migliaia di euro)	Note ^(*)	31 dicembre 2005 <i>a</i>	31 dicembre 2004 <i>b</i>	Variazioni Assolute <i>(a-b)</i>	1° gennaio 2005 ^(**) <i>c</i>	Variazioni Assolute <i>(a-c)</i>
Passività finanziarie	[27]	8.797.024	4.858.588	3.938.436	8.859.174	(62.150)
Riserve Tecniche Assicurative	[24]	16.000.888	14.335.814	1.665.074	10.382.296	5.618.592
Attività finanziarie	[10]	(22.005.874)	(16.763.708)	(5.242.166)	(16.533.031)	(5.472.843)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	[18]	(1.807.140)	(1.077.189)	(729.951)	(1.077.189)	(729.951)
Posizione Finanziaria Netta		984.898	1.353.505	(368.607)	1.631.250	(646.352)

^(*) Note di commento al Bilancio consolidato

^(**) Include l'effetto dell'applicazione, dal 1° gennaio 2005, dei nuovi principi IAS 32 e 39 e IFRS 4

Al 31 dicembre 2005 la **Posizione finanziaria netta** si attesta a 985 milioni di euro (1.354 milioni di euro a fine 2004) ed è composta dall'indebitamento finanziario a medio/lungo per 6.724 milioni di euro, in parte compensato da disponibilità nette a breve per 5.740 milioni di euro.

Il miglioramento di 369 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2004 è influenzato dagli effetti contabili dell'applicazione dei nuovi principi IAS 32 e 39 e IFRS 4 al 1° gennaio 2005. Ai fini di una migliore comprensione è stata rappresentata la posizione finanziaria netta di inizio esercizio, effettuando pertanto il raffronto a termini omogenei.

Senza considerare detti effetti contabili, il miglioramento della Posizione finanziaria netta è stato pertanto di 647 milioni di euro, attribuibile al flusso di cassa netto derivante dall'attività operativa di Poste Italiane SpA e dall'attività di raccolta premi di Poste Vita.

La **Liquidità** al 31 dicembre 2005, come di seguito rappresentato, è di 1.807 milioni di euro; l'incremento del periodo, di 730 milioni di euro, è da porre in relazione al positivo andamento della gestione operativa.

<i>(dati in migliaia di euro)</i>		31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		1.077.189	1.931.950
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa	[a]	6.773.602	5.497.812
Flusso di cassa netto da/per attività di investimento	[b]	(6.277.575)	(5.018.501)
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento	[c]	233.924	(1.334.072)
Flusso delle disponibilità liquide	[a+b+c]	729.951	(854.761)
Disponibilità liquide alla fine del periodo		1.807.140	1.077.189

ANDAMENTO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DI POSTE ITALIANE SpA

La struttura patrimoniale di Poste Italiane SpA è caratterizzata da un **Capitale investito netto** di 3.481 milioni di euro (3.565 milioni di euro al 31 dicembre 2004), coperto per il 60% dal Capitale proprio e per il 40% dall'Indebitamento finanziario.

(dati in migliaia di euro)	Note ^(*)	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004 ^(**)	Variazioni Assolute
Capitale immobilizzato		4.432.025	4.145.973	286.052
Capitale d'esercizio		486.437	684.508	(198.071)
Trattamento di fine rapporto	[25]	(1.437.813)	(1.265.441)	(172.372)
Capitale investito netto		3.480.649	3.565.040	(84.391)

^(*) Note di commento al Bilancio d'esercizio

^(**) Al 1° gennaio 2005, tenuto conto dell'effetto dell'applicazione dei nuovi principi IAS 32 e 39, il valore del Capitale Investito Netto è pari a 3.666.390 migliaia di euro

Al 31 dicembre 2005 e 2004 il **Capitale immobilizzato** è così composto:

(dati in migliaia di euro)	Note ^(*)	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	Variazioni Assolute
Immobili, impianti e macchinari	[5]	3.054.041	2.981.581	72.460
Investimenti immobiliari	[6]	149.269	160.092	(10.823)
Attività immateriali	[7]	189.909	156.277	33.632
Partecipazioni	[8]	1.038.153	847.368	190.785
Attività non correnti destinate alla vendita	[18]	653	655	(2)
Capitale immobilizzato		4.432.025	4.145.973	286.052

^(*) Note di commento al Bilancio d'esercizio

Rispetto alla situazione di fine esercizio 2004, il Capitale immobilizzato al 31 dicembre 2005 ha avuto un incremento netto di 286 milioni di euro, così dettagliato:

- incremento di immobili, impianti e macchinari e attività immateriali di 106 milioni di euro, principalmente per effetto di:
 - a) investimenti per 589 milioni di euro (437 milioni di euro relativi ad immobili, impianti e macchinari e 152 milioni di euro ad attività immateriali);
 - b) ammortamenti e svalutazioni per 480 milioni di euro (374 milioni di euro relativi a immobili, impianti e macchinari e 105 milioni di euro relativi a attività immateriali).
- decremento di investimenti immobiliari di 11 milioni di euro, principalmente per effetto di:
 - a) investimenti per 2 milioni di euro;
 - b) dismissioni per 14 milioni di euro.

Gli investimenti riguardano per il 48% l'informatica e le reti di telecomunicazioni, per il 28% la logistica postale e per il 24 % la riconfigurazione e riqualificazione degli Uffici Postali.

- *incremento delle partecipazioni* di 191 milioni di euro, a seguito principalmente di:
 - a) sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale in Poste Vita SpA (105 milioni di euro);
 - b) acquisto delle partecipazioni possedute dalla controllata Attività Mobiliari SpA, in liquidazione dal mese di luglio 2005, per 106 milioni di euro;
 - c) acquisto del residuo 25% di Mistral Air Srl per 3 milioni di euro;
 - d) liquidazione della controllata Attività Mobiliari in liquidazione per 26 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2005 e 2004 il **Capitale d'esercizio** è così composto:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	Note ^(*)	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	Variazioni Assolute
Rimanenze	[12]	2.575	3.237	(662)
Crediti commerciali e altre attività correnti	[13] [15]	4.177.305	4.205.902	(28.597)
Imposte differite attive e passive	[10]	181.900	98.249	83.651
Debiti commerciali e altre passività correnti	[27] [29]	(3.060.061)	(2.852.718)	(207.343)
Debiti per imposte correnti	[28]	(136.930)	(115.633)	(21.297)
Fondi per rischi e oneri	[24]	(675.813)	(576.727)	(99.086)
Altre attività e passività non correnti	[11] [29]	(2.539)	(77.802)	75.263
Capitale d'esercizio		486.437	684.508	(198.071)

^(*) Note di commento al Bilancio d'esercizio

Il **Capitale d'esercizio** al 31 dicembre 2005 è positivo per 486 milioni di euro e diminuisce rispetto a fine esercizio 2004 di 198 milioni di euro. Fra le principali variazioni vi sono:

- l'incremento del saldo netto attivo delle imposte differite, dovuto essenzialmente all'iscrizione di imposte differite attive a seguito dell'applicazione dei principi IAS 32 – *Strumenti Finanziari, esposizione nel bilancio ed informazioni integrative* e IAS 39 – *Strumenti finanziari, rilevazione e valutazione* a partire dal 1° gennaio 2005;
- l'incremento dei debiti commerciali e delle altre passività correnti dovuto allo sviluppo della gestione operativa;
- l'incremento dei fondi rischi e oneri quale saldo fra utilizzi/assorbimenti (301 milioni di euro) e stanziamenti (400 milioni di euro). I principali stanziamenti e utilizzi hanno riguardato le vertenze di natura giuslavoristica;
- il decremento delle passività non correnti, al netto delle attività non correnti, attribuibile

essenzialmente all'iscrizione del credito commerciale verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze sulle quote che, per effetto della legge finanziaria 2006, saranno incassate nel triennio 2006-2008.

Il **Capitale proprio** al 31 dicembre 2005 ammonta a 2.096 milioni di euro ed è così composto:

- Capitale sociale 1.306 milioni di euro
- Riserve 30 milioni di euro
- Risultati portati a nuovo 760 milioni di euro.

Rispetto al 31 dicembre 2004 il Capitale proprio varia di 49 milioni di euro per effetto della già menzionata adozione dei principi contabili IAS 32 e 39 (effetto negativo sul patrimonio netto di 203 milioni di euro, di cui circa 195 milioni di euro, al netto del relativo effetto fiscale, per adeguamento del credito verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze) e del risultato conseguito nel periodo (248 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2005 e 2004 la **Posizione finanziaria netta** è così rappresentata:

(dati in migliaia di euro)	Note (*)	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	Var. 05 vs 04	01 gennaio 2005(**)	Var. 05 vs 04
		a	b	(a-b)	c	(a-c)
Passività finanziarie	[26]	4.704.424	4.804.651	(100.227)	4.816.849	(112.425)
- Obbligazioni		772.771	773.061	(290)	773.191	(420)
- Debiti vs soci per finanziamenti		1.339.869	1.581.794	(241.925)	1.581.794	(241.925)
- Debiti vs banche		1.337.071	1.317.743	19.328	1.317.743	19.328
- Debiti vs altri finanziatori		205.449	233.697	(28.248)	233.697	(28.248)
- Altre (***)		1.049.264	898.356	150.908	910.424	138.840
Attività finanziarie	[9]	(1.900.375)	(2.600.737)	700.362	(2.308.442)	408.067
- Finanziamenti e Crediti		(1.721.415)	(2.290.934)	569.519	(2.000.290)	278.875
- Investimenti disponibili per la vendita		(178.960)	(309.643)	130.683	(307.992)	129.032
- Strumenti finanziari derivati			(160)	160	(160)	160
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	[17]	(1.419.633)	(686.268)	(733.365)	(686.268)	(733.365)
Posizione Finanziaria Netta		1.384.416	1.517.646	(133.230)	1.822.139	(437.723)

(*) Note di commento al bilancio d'esercizio

(**) Include l'effetto dell'applicazione, dal 1° gennaio 2005, dei nuovi principi IAS 32 e 39

(***) Include gli strumenti derivati, le passività finanziarie verso imprese controllate e le altre passività finanziarie

Al 31 dicembre 2005 la Posizione finanziaria netta si attesta a 1.384 milioni di euro (1.518 milioni di euro a fine 2004) ed è composta dall'indebitamento finanziario a medio/lungo per 2.093 milioni di euro, in parte compensato da disponibilità nette a breve per 709 milioni di euro. Il miglioramento di 133 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2004 è influenzato dagli effetti contabili dell'applicazione dei nuovi principi IAS 32 e IAS 39 al 1° gennaio 2005. Ai fini di una migliore comprensione è stata rappresentata la posizione finanziaria netta di inizio esercizio, effettuando pertanto il raffronto a termini omogenei.

Senza considerare detti effetti contabili, il miglioramento della Posizione finanziaria netta è stato pertanto di circa 440 milioni di euro, attribuibile sostanzialmente al flusso di cassa netto derivante dall'attività operativa, in parte assorbito da quello relativo all'attività di investimento.

La **Liquidità** al 31 dicembre 2005, come sotto rappresentato, è di 1.420 milioni di euro; l'incremento del periodo, di 733 milioni di euro, è da porre in relazione al positivo andamento della gestione operativa .

<i>(dati in migliaia di euro)</i>		31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
Disponibilità liquide all'inizio del periodo		686.268	1.708.509
Flusso di cassa netto da/(per) attività operativa	[a]	1.097.608	774.264
Flusso di cassa netto da/per attività di investimento	[b]	(547.899)	(548.158)
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento	[c]	183.656	(1.248.347)
Flusso delle disponibilità liquide	[a+b+c]	733.365	(1.022.241)
Disponibilità liquide alla fine del periodo		1.419.633	686.268

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI DEL GRUPPO E DI POSTE ITALIANE SPA

Con riferimento agli obiettivi e alle politiche adottate dalla Società in materia di gestione del rischio finanziario del Gruppo e di Poste Italiane SpA, la definizione e l'ottimizzazione della struttura finanziaria, di breve e di medio/lungo periodo, e la gestione dei relativi flussi finanziari è assicurata dalla funzione Finanza della Capogruppo, nel rispetto dei "Indirizzi generali e poteri delegati" (Linee Guida).

La gestione finanziaria e il monitoraggio sono garantiti da strutture organizzative ispirate a criteri di separatezza e autonomia delle funzioni; da specifici processi che regolano l'assunzione, gestione e controllo dei rischi finanziari, anche attraverso l'implementazione di adeguati strumenti informatici; dalle richiamate Linee Guida per la gestione degli strumenti derivati e di investimento.

Il modello è caratterizzato, sotto l'aspetto organizzativo, da:

- un Comitato Finanza, che garantisce la supervisione della strategia finanziaria di Poste Italiane, sulla base degli indicatori di pianificazione interna e della congiuntura economico/finanziaria esterna, nell'ambito del rispetto dei limiti operativi definiti nei Poteri delegati. Il Comitato si riunisce con frequenza trimestrale ed ha una funzione propositiva degli interventi sulla struttura finanziaria da sottoporre al Consiglio di Amministrazione;
- una funzione di Misurazione e Controllo Rischi.

Per una più approfondita analisi della gestione dei rischi finanziari si rinvia a quanto riportato nelle note di commento al bilancio consolidato e al bilancio di esercizio 2005 (rispettivamente nota n. 2.5 e nota n. 2.4).

4. AREE DI BUSINESS

Il Gruppo Poste Italiane garantisce il Servizio Universale postale e offre prodotti e servizi integrati di comunicazione, logistici e finanziari su tutto il territorio nazionale attraverso una rete di circa 14.000 Uffici Postali.

Il Gruppo opera nell'ottica di fornire, in misura sempre maggiore, servizi integrati e soluzioni innovative ai cittadini, alle imprese e alla Pubblica Amministrazione centrale e periferica, valorizzando i propri canali commerciali, nonché le molteplici e complementari competenze delle proprie strutture organizzative. In questo ambito, oltre al ruolo fondamentale svolto dalla rete degli Uffici Postali, ha ormai assunto grande importanza anche il portale internet di Poste Italiane.

L'attività commerciale è riconducibile a tre segmenti di business nel seguito commentati: Servizi Postali, Servizi Finanziari, Servizi Assicurativi.

I Servizi Postali comprendono le attività della Corrispondenza, del Corriere Espresso Logistica Pacchi e della Filatelia svolte da Poste Italiane SpA e da alcune società controllate (Poste Italiane Trasporti SpA, Mistral Air Srl, Consorzio Logistica Pacchi ScpA).

I Servizi Finanziari comprendono le attività del BancoPosta e della controllata Poste Tutela SpA; i Servizi Assicurativi accolgono le attività condotte da Poste Vita SpA, dalla sua controllata Poste Assicura SpA e dalla distribuzione, da parte di Poste Italiane SpA, di prodotti delle stesse. Attività residuali svolte da Poste Italiane e altre attività condotte da alcune società del Gruppo (BancoPosta Fondi SpA SGR, EGI SpA, Postecom SpA, PT Shop SpA), sono rappresentate nel segmento Altri Servizi.

4.1 SERVIZI POSTALI

L'area dei servizi postali comprende tre settori di attività:

- la *corrispondenza*, che riguarda l'offerta dei servizi postali tradizionali, servizi di direct marketing e servizi innovativi all'interno del più ampio settore delle comunicazioni cartacee ed elettroniche, svolta da Poste Italiane SpA e, con riferimento al comparto della posta ibrida, dal Gruppo Postel;
- l'area del *corriere espresso logistica pacchi* presidia i prodotti di corriere espresso (Postacelere1, Paccocelere1 e Paccocelere3) offerti, in libera concorrenza, da Poste Italiane SpA alla clientela Retail e SOHO e dal Gruppo SDA alla clientela business, nonché l'offerta

del Pacco Ordinario soggetto all'obbligo del Servizio Universale.

- il settore *filatelico* è regolato dal Contratto di Programma, che attribuisce al Ministero delle Comunicazioni la competenza esclusiva all'emissione delle Carte Valori Postali, attraverso i previsti Organismi Istituzionali (Consulta per la Filatelia e Giunta d'Arte), e a Poste Italiane SpA la responsabilità della loro distribuzione e commercializzazione. L'attività di commercializzazione delle Carte Valori Postali, pertanto, rimane condizionata dalle decisioni degli Organismi anzidetti relativamente al numero annuale delle emissioni, al valore facciale ed alle tematiche rappresentate.

Infine, a supporto delle attività descritte, le società controllate Mistral Air Srl e Poste Italiane Trasporti SpA si occupano di trasporto aereo e terrestre; mentre il Consorzio Logistica Pacchi SpA di attività strumentali di ripartizione, trazione e consegna dei pacchi.

Nel corso degli ultimi anni il settore dei **servizi postali** è mutato rapidamente in conseguenza di spinte evolutive provenienti dalle politiche di regolamentazione, dalla comparsa di nuovi attori sul mercato, dalla crescente diversificazione della domanda. Il percorso di liberalizzazione del mercato postale "in riserva", che prevede per il triennio 2006-2008 dei nuovi limiti (50 grammi e 1,50 euro), ha accelerato ulteriormente la spinta competitiva nel settore determinando, per gli operatori postali pubblici, la necessità di riorganizzarsi e di adeguare le proprie strategie alle nuove sfide poste dal mercato.

Di notevole rilevanza normativa è l'entrata in vigore della L. 14 Maggio 2005 n. 80, la quale, colmando il vuoto legislativo creato dalla sentenza della Corte Costituzionale n. 346 del 22-23 Settembre 1998, ha apportato importanti modifiche all'art. 8 della L. 890/82 in tema di notifica di atti giudiziari a mezzo del servizio postale, introducendo tra l'altro la previsione secondo cui in caso di mancato recapito del piego, per assenza del destinatario o per rifiuto da parte di persone abilitate alla ricezione, deve esserne data notizia al destinatario mediante raccomandata con avviso di ricevimento.

Con riferimento ai servizi di Direct Marketing, l'entrata in vigore del D.Lgs. 196/03 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", ha comportato importanti novità, in particolare per quanto riguarda la possibilità di attingere dati personali dalle diverse fonti (liste elettorali ed elenchi telefonici) prevedendo un regime più restrittivo rispetto alla precedente normativa.

Per quanto riguarda le liste elettorali, la nuova disciplina prevede che le stesse possano essere rilasciate in copia solo in favore di chi intende perseguire una finalità di attuazione della

disciplina in materia di elettorato attivo o passivo, di studio, ricerca scientifica, storica o socio-assistenziale, oppure per perseguire un interesse collettivo; non possono, pertanto, più essere utilizzate per scopi commerciali o pubblicitari, a differenza della previgente disciplina che consentiva a chiunque di copiare, stampare o mettere in vendita tali liste.

Più complesso appare, invece, il quadro relativo all'utilizzo degli elenchi telefonici per scopi di marketing in quanto la nuova disciplina pone limiti agli operatori che intenderanno continuare a trattare i dati presenti in tali elenchi, ma non è stata ancora completamente attuata, avendo la norma giuridica contenuto meramente programmatico.

Nelle more dell'attuazione della nuova disciplina, i dati degli abbonati ai servizi telefonici offerti dai vari operatori di telefonia fissa e mobile verranno registrati in un'unica base di dati fisica e/o logica, denominata data base unico (DBU), previo consenso da parte degli abbonati.

L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) ha emesso due provvedimenti, tra di loro collegati, che hanno avviato istruttorie, ai sensi dell'art. 14 della Legge 287/90, volte ad accertare se le condotte poste in essere da Poste Italiane SpA, Postel SpA possano integrare ipotesi di "abuso di posizione dominante", nell'ambito dell'applicazione delle tariffe previste per l'affrancatura degli invii di posta elettronica ibrida, e di "strategia abusiva", volta ad impedire lo sviluppo di un assetto concorrenziale nella gestione della fornitura di servizi di stampa e imbustamento. A conclusione del procedimento, l'Autorità ha comminato nel mese di aprile 2006 una sanzione di 1,6 milioni di euro a Poste Italiane. Nel ritenere che la propria condotta sia stata rispettosa delle regole del mercato, Poste Italiane sta valutando di avviare le iniziative più opportune contro tale provvedimento.

Con riferimento al comparto **filatelico** vige il Contratto di Programma 2003-2005 che riconferma, all'art. 10, l'esclusiva competenza del Ministero delle Comunicazioni alla formulazione dei Programmi di emissione delle Carte Valori Postali, demandando a Poste Italiane la relativa distribuzione e commercializzazione. Specifica, inoltre, che Poste Italiane collabora alla formulazione dei Programmi annuali di emissione avanzando proprie proposte e che i costi di progettazione e stampa delle Carte Valori Postali rimangono a carico della Società. A norma dell'art. 32 del vigente Codice Postale, approvato con D.P.R. 29 marzo 1973, n. 156, "E' riservata allo Stato la fabbricazione della carta per le Carte Valori Postali, delle Carte Valori medesime e dei punzoni per le macchine affrancatrici".

Per quanto riguarda gli Organi Istituzionali che concorrono all'emissione delle Carte Valori Postali, la "Consulta per l'emissione delle Carte Valori Postali e la Filatelia" è stata istituita con Decreto del Ministero delle Comunicazioni in data 22 giugno 2005; è stata inoltre istituita,

sempre presso il Ministero delle Comunicazioni la “Commissione per lo studio e l’elaborazione delle Carte Valori Postali”. La Commissione ha compiti consultivi per tutto quanto attiene alla determinazione delle caratteristiche tecniche delle Carte Valori Postali, nonché di supporto all’attività del Ministero per lo studio e la selezione delle immagini e dei bozzetti.

4.1.1 OFFERTA COMMERCIALE

CORRISPONDENZA

Nell’ambito della corrispondenza, l’attività dell’esercizio è stata caratterizzata dallo sviluppo e dal lancio di nuovi servizi del comparto del **Direct Marketing (DM)**, a cui è stato dato forte impulso attraverso l’ampliamento della gamma dei prodotti offerti nell’ambito della comunicazione pubblicitaria e la stipula di appositi accordi per incentivare l’utilizzo del marketing diretto da parte delle piccole e medie imprese. Sono state altresì intraprese azioni a supporto di prodotti già esistenti come Posta Target Info, con l’introduzione del *Pacchetto tutto compreso* che consente al cliente di acquistare i servizi di recapito, stampa, pre-lavorazione, postalizzazione, liste indirizzi, e Posta Target Magazine, che consente alla clientela di spedire, a condizioni particolarmente vantaggiose, pubblicazioni pubblicitarie interne destinate ai propri dipendenti (house organ) ed esterne, destinate ai propri clienti, associati, fornitori (corporate magazine). Nell’ambito della comunicazione politico-elettorale sono sorti Posta Target Elettorale, un nuovo profilo tariffario dedicato alle divulgazioni informative e propagandistiche di candidati, partiti politici e comitati promotori, e Pacchetto DM Politico, che offre numerosi servizi a supporto dell’attività di propaganda elettorale.

L’offerta nel comparto della Pubblica Amministrazione centrale e locale, grazie alla capillarità e all’efficienza delle reti logistiche, fisiche e informatiche, è stata ulteriormente ampliata confermando così il ruolo di importante punto di contatto che l’Azienda svolge tra la Pubblica Amministrazione medesima e i cittadini. In tale ambito, con la finalità di consolidare il mercato della **Gestione istanze**, è stato avviato nel 2005 il servizio amministrativo informatizzato per la gestione integrata degli esiti delle notificazioni degli atti giudiziari inviati a mezzo posta dagli Uffici Notificazioni Esecuzioni e Protesti (UNEP). Il servizio prevede l’outsourcing delle attività di gestione e invio degli atti giudiziari, arricchendo quindi la tradizionale offerta di Poste Italiane con servizi a valore aggiunto. Tale servizio è volto, altresì, al completamento di un programma di rinnovamento, anche tecnologico, finalizzato a snellire e velocizzare il sistema delle notifiche degli atti giudiziari e ridurre sensibilmente la durata dei tempi di definizione dei processi civili e