attività", ossia la differenza tra commissioni attive e passive, è risultato pari a circa 5,4 milioni di euro, contro 3,2 milioni di euro del 2003, con un incremento pari al 67%.

Al 31 dicembre 2004 risultano in forza alla Società 27 risorse, tutte distaccate dalla Capogruppo Poste Italiane

PTSHOP SpA

La Società commercializza beni di consumo o di lusso, prevalentemente per conto di terzi, utilizzando diversi canali di vendita, quali gli "Shop in Shop" (negozi allestiti nella sala al pubblico nei principali Uffici Postali), la vendita a catalogo (offerta di prodotti "mass market" a prezzi convenienti, per un limitato periodo di tempo) ed il "Portaletture" (vendita di libri su prenotazione effettuata negli Uffici Postali mono-bioperatore); dai primi mesi del 2004 è stato inoltre attivato il "Self Service", caratterizzato dalla presenza di spazi espositivi negli Uffici Postali, con fruizione libera dei prodotti per il cliente e pagamento allo sportello.

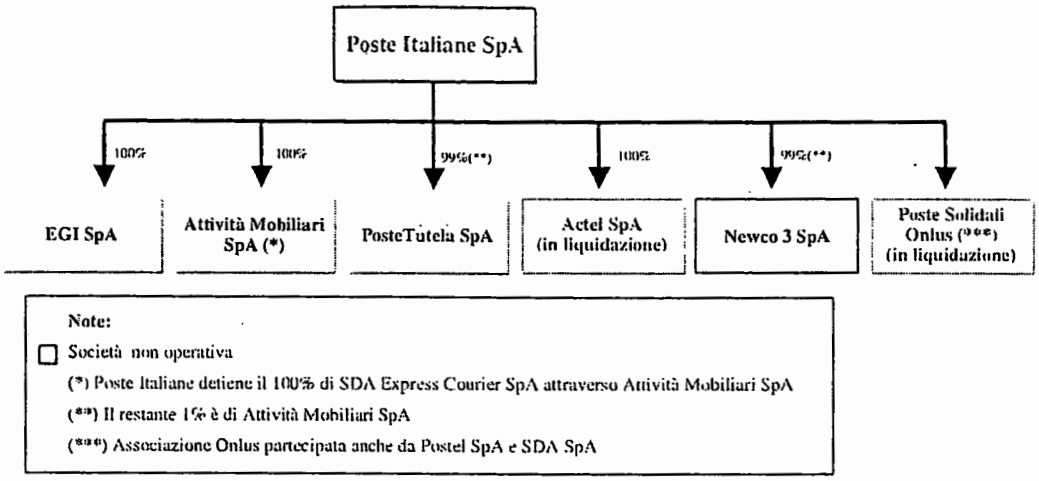
Al 31 dicembre 2004 il fatturato è pari a 15,4 milioni di euro, in sensibile crescita rispetto al 2003 (7,5 milioni di euro), grazie alla politica di revisione del posizionamento della Società e al conseguente ampliamento della rete di vendita, che hanno determinato un significativo incremento delle vendite.

La Società opera con risorse distaccate da Poste Italiane (15 unità).

ALTRE OPERAZIONI

Con decorrenza 27 gennaio 2004, la società SIM Poste SpA è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Roma.

8.1.4 AREA SHARED SERVICES



EUROPA GESTIONI IMMOBILIARI SpA

La Società opera nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare non più strumentale trasferito dalla Capogruppo nel 2001.

Tra i principali dati riferiti all'esercizio si evidenziano ricavi da locazioni per 18,1 milioni di euro (16,6 milioni di euro nel 2003) e corrispettivi dalla cessione di immobili per 38 milioni di euro. Si segnala inoltre il rimborso parziale (28 milioni di euro) del debito per il finanziamento verso Poste Italiane SpA; il contratto di finanziamento è stato rinnovato a maggio del 2004 e scade il prossimo 4 novembre 2005; alla data di chiusura dell'esercizio il debito residuo è pari a 89 milioni di euro.

Il risultato netto del periodo è positivo per 11 milioni di euro.

L'organico al 31 dicembre 2004 si compone di 8 dipendenti.

ATTIVITÀ MOBILIARI SpA

La Società, operante nel settore finanziario, esclusivamente nell'ambito del Gruppo Poste Italiane, non ha avuto nel corso dell'anno ricavi propri dall'attività caratteristica.

La perdita registrata alla fine dell'esercizio (-1,4 milioni di euro) è riconducibile essenzialmente agli oneri finanziari corrisposti alla Controllante sui finanziamenti concessi per la ricapitalizzazione della SDA Express Courier SpA e per l'acquisizione di altre partecipazioni.

POSTE TUTELA SpA

PosteTutela SpA, costituita a giugno 2003, svolge attività finalizzata a:

- sviluppare, gestire e consolidare il sistema di sicurezza integrata (riferita, cioè, sia all'ambito "safety" che a quello "security") per il Gruppo Poste Italiane;
- estendere l'offerta di servizi di sicurezza integrata al mercato esterno, rivolgendosi ad aziende pubbliche e private;
- garantire efficienza ed economicità ai servizi resi attraverso un approccio integrato e l'impiego di innovativi supporti metodologici, organizzativi ed informatici.

La Società è diventata operativa con la stipula, nell'ottobre del 2003, di un mandato fiduciario con Poste Italiane, per il coordinamento, la gestione e l'erogazione di servizi inerenti la sicurezza nei posti di lavoro, secondo le prescrizioni del D.Lgs. 626/94, nonché di servizi di sorveglianza sanitaria, di vigilanza e di tutela di informazioni sensibili.

La piena operatività è stata peraltro acquisita per effetto della stipula, nel novembre 2003, di un secondo mandato fiduciario con la Controllante, avente ad oggetto, con decorrenza 1° marzo 2004, l'erogazione del servizio di organizzazione, coordinamento e gestione del movimento fondi e valori in tutte le filiali ed Uffici Postali del territorio nazionale (esclusa la Sardegna, attualmente gestita da Securipost SpA).

Per quanto riguarda l'andamento della gestione nel corso del 2004, i risultati maggiormente significativi sono stati conseguiti con riferimento al servizio di movimentazione fondi, che rappresenta pertanto l'attuale "core business" della Società; i ricavi conseguiti per l'attività di intermediazione nel settore del trasporto valori ammontano a circa 58 milioni di euro.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 presenta un utile pari a 1,9 milioni di euro (0,1 milioni di euro a fine 2003).

Si segnala che a seguito di alcune vicende societarie intervenute nell'esercizio, è attualmente pendente nei confronti della Società un procedimento per la cosiddetta responsabilità amministrativa ex D.Lgs. 231/01. Allo stato attuale delle conoscenze, Poste Tutela non ritiene che da tale situazione possano emergere significative passività a proprio carico, anche in considerazione della strategia riparatoria messa tempestivamente in atto, avendo la Società adottato un modello organizzativo idoneo a prevenire i reati oggetto di contestazione.

NEW.CO.3 SpA

A seguito della concessione alla controllante di finanziamenti attivi per due esercizi consecutivi, la Società ha richiesto l'iscrizione nell'apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari, ai sensi dell'art.113 del D.Lgs. 385/1993. Ottenuta conferma di tale iscrizione in data

21 giugno 2004, ha quindi provveduto ad ampliare il proprio oggetto sociale, che attualmente prevede anche l'esercizio, non nei confronti del pubblico, delle attività di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma e di prestazione di servizi di intermediazione in cambi, nel rispetto della normativa vigente.

Per quanto attiene alla gestione dell'esercizio, la Società non ha svolto attività operativa nel corso del periodo.

ALTRE OPERAZIONI

Si segnala che, con decorrenza 5 aprile 2004, è stato deliberato lo scioglimento anticipato e la messa in liquidazione della società Actel SpA, avente ad oggetto la fornitura di software e la consulenza informatica e mai divenuta operativa. La procedura dovrebbe essere completata entro il primo trimestre del 2005.

9. GESTIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Di seguito è rappresentata una sintesi dei risultati realizzati dal Gruppo Poste Italiane e dalla Capogruppo Poste Italiane SpA nell'esercizio 2004, con evidenza dei principali fatti economici, patrimoniali e finanziari che lo hanno caratterizzato.

9.1 GESTIONE ECONOMICA

In continuità con il trend di sviluppo mostrato nell'esercizio 2003, l'Azienda ha realizzato nel 2004 una significativa performance operativa, che consente di chiudere l'anno con un Utile consolidato di Gruppo di 236,0 milioni di euro (90,3 milioni di euro nel 2003) e con un Utile di 215,4 milioni di euro a livello di Capogruppo (55,5 milioni di euro nel 2003).

Alla base di tali importanti risultati vi è la conferma della fase di espansione delle attività di BancoPosta e la crescita dei ricavi della Corrispondenza, influenzata positivamente da un aumento dei volumi lavorati - oltre 7 miliardi di pezzi - e dal ribilanciamento tariffario intervenuto ad inizio d'anno. Ne è risultato un importante incremento del MOL (+56,7% e +57,8% rispettivamente per il Gruppo e per Poste Italiane SpA) e del Risultato Operativo, che si attesta a circa il 9% dei ricavi totali, sia a livello di consolidato che di capogruppo, sebbene nel periodo si sia reso necessario coprire alcuni rilevanti rischi, connessi principalmente a filoni vertenziali in materia di lavoro.

Dopo la gestione finanziaria e la gestione straordinaria, influenzata dagli oneri per incentivi all'esodo, il Risultato ante imposte di gruppo è pari a 604,2 milioni di euro (561,9 milioni di euro per la Capogruppo). Tuttavia, per meglio valutare i risultati raggiunti, è opportuno evidenziare come tale margine possa solo in parte riversarsi sul Risultato netto a causa dell'elevata incidenza del carico fiscale di Poste Italiane; la struttura dei costi di quest'ultima, si contraddistingue, infatti, in modo unico nel panorama delle imprese italiane, per l'elevato peso del fattore "lavoro", con conseguente forte impatto negativo sul calcolo dell'IRAP. A partire dall'esercizio 2004, inoltre, all'IRAP si vanno ad aggiungere le imposte sul reddito d'esercizio (IRES) anche se in misura ancora ridotta in considerazione delle perdite fiscali pregresse, il cui completo assorbimento è avvenuto nell'esercizio; conseguentemente, il già elevato *tax rate* della Capogruppo (62%), senza tener conto del beneficio di tali perdite pregresse, risulterebbe pari all'86%.

Si segnala, infine, che all'ormai strutturale onere improprio che grava sull'Azienda a causa dello svolgimento del Servizio Universale obbligatorio - i cui costi non sono integralmente coperti dai compensi dello Stato- si sono aggiunti gli effetti negativi conseguenti ai provvedimenti di

Finanza Pubblica che hanno stabilito una decurtazione di 75 milioni di euro dei compensi annui per il Servizio Universale definiti dall'apposito Contratto di Programma con il Ministero delle Comunicazioni.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(migliaia di euro)

GRUPPO POSTE ITALIANE					POSTE ITALIANE SpA			
Variazioni		Esercizio	Esercizio		Esercizio	Esercizio	Variazioni	
%	Assolute	2003	2004		2004	2003	Assolute	%
10,9%	888.082	8.156.553	9.044.635	**RICAVI TOTALI**	8.562.115	7.746.029	816.086	10,5%
2,5%	123.031	(4.976.891)	(5.099.922)	Costo del lavoro(*)	(4.973.164)	(4.871.979)	101.185	2,1%
4,9%	98.340	(2.004.436)	(2.102.776)	Altri costi operativi	(1.864.177)	(1.780.944)	83.233	4,7%
3,2%	221.371	(6.981.327)	(7.202.698)	**TOTALE COSTI**	(6.837.341)	(6.652.923)	184.418	2,8%
56,7%	666.711	1.175.226	1.841.937	**MOL**	1.724.774	1.093.106	631.668	57,8%
		14,4%	*20,4%*	***MOL/RICAVI***	*20,1%*	*14,1%*		
3,9%	20.849	(529.538)	(550.387)	Ammortamenti	(472.980)	(452.165)	20.815	4,6%
138,0%	287.064	(208.092)	(495.156)	Accantonamenti	(487.491)	(203.297)	284.194	139,8%
82,0%	358.798	437.596	796.394	**RO**	764.303	437.644	326.659	74,6%
		5,4%	*8,8%*	***RO/RICAVI***	*8,9%*	*5,6%*		
(45,7%)	(85.250)	(186.555)	(101.305)	Proventi (oneri) finanz. netti	(112.084)	(165.404)	(53.320)	(32,2%)
n.s.	(172.799)	81.920	(90.879)	Proventi (oneri) straord. netti	(90.320)	24.220	(114.540)	n.s.
81,5%	271.249	332.961	604.210	**RISULTATO ANTE IMPOSTE**	561.899	296.460	265.439	89,5%
51,5%	125.201	(243.083)	(368.284)	Imposte	(346.474)	(240.950)	105.524	43,8%
162,5%	146.048	89.878	235.926	**RISULTATO NETTO CONSOLIDATO**	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
(89,2%)	(365)	(409)	(44)	Risultato terzi	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
161,4%	145.683	90.287	235.970	**RISULTATO NETTO**	215.425	55.510	159.915	288,1%

Al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due esercizi, sono state effettuate alcune riclassifiche dei dati 2003
n.s.: non significativo
n.a.: non applicabile
(*) Il costo del lavoro include i costi esterni per lavoro interinale e altre spese inerenti il personale.

I **Ricavi** consolidati di Gruppo ammontano a 9.044,6 milioni di euro (8.156,6 milioni di euro nel 2003) e presentano una crescita del 10,9%; fra questi i ricavi da mercato ammontano a 8.354,4 milioni di euro con un aumento del 12,1%.

Gruppo Poste Italiane

Ricavi [*] (migliaia di euro)	Esercizio 2004	Esercizio 2003	Variazioni Assolute	Variazioni %
Corrispondenza e Comunicazioni elettroniche	3.839.774	3.422.450	417.324	12,2%
Corriere espresso Logistica Pacchi	438.501	417.297	21.204	5,1%
Filatelia	96.232	77.010	19.222	25,0%
Totale Servizi Postali	**4.374.507**	**3.916.757**	**457.750**	**11,7%**
Servizi Bancoposta	**3.762.329**	**3.379.864**	**382.465**	**11,3%**
Altri Ricavi	**217.567**	**153.780**	**63.787**	**41,5%**
Ricavi da Mercato [**]	**8.354.403**	**7.450.401**	**904.002**	***12,1%***
Integrazioni Tariffarie	**354.136**	**291.152**	**62.984**	**21,6%**
Compensazioni per Servizio Universale	**336.096**	**415.000**	**(78.904)**	**(19,0%)**
Totale Ricavi Gruppo Poste Italiane	**9.044.635**	**8.156.553**	**888.082**	**10,9%**

Al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due esercizi, sono state effettuate alcune riclassifiche dei dati 2003.

[*] Al netto di rettifiche di consolidamento e di elisioni di operazioni infragruppo.

[**] Per consentire una più appropriata analisi dell'andamento gestionale, sono stati esclusi ed evidenziati separatamente i compensi da Stato per gli oneri connessi agli obblighi del Servizio Universale e per le tariffe agevolate.

Per quanto riguarda la Capogruppo i Ricavi risultano in crescita del 10,5%, attestandosi a 8.562,1 milioni di euro (7.746,0 milioni di euro nel 2003); i Ricavi da mercato ammontano a 7.871,9 milioni di euro (+11,8% rispetto all'esercizio 2003).

Poste Italiane SpA

Ricavi (migliaia di euro)	Esercizio 2004	Esercizio 2003	Variazioni Assolute	Variazioni %
Corrispondenza e Comunicazioni elettroniche	3.646.561	3.247.901	398.660	12,3%
Corriere espresso Logistica Pacchi	230.067	225.508	4.559	2,0%
Filatelia	96.232	77.010	19.222	25,0%
Totale Servizi Postali	**3.972.860**	**3.550.419**	**422.441**	**11,9%**
Servizi Bancoposta	**3.762.329**	**3.379.864**	**382.465**	**11,3%**
Altri Ricavi	**136.694**	**109.594**	**27.100**	**24,7%**
Ricavi da Mercato [*]	**7.871.883**	**7.039.877**	**832.006**	***11,8%***
Integrazioni Tariffarie	**354.136**	**291.152**	**62.984**	**21,6%**
Compensazioni per Servizio Universale	**336.096**	**415.000**	**(78.904)**	**(19,0%)**
Totale Ricavi Poste Italiane SpA	**8.562.115**	**7.746.029**	**816.086**	**10,5%**

Al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due esercizi, sono state effettuate alcune riclassifiche dei dati 2003

[*] Per consentire una più appropriata analisi dell'andamento gestionale, sono stati esclusi ed evidenziati separatamente i compensi da Stato per gli oneri connessi agli obblighi del Servizio Universale e per le tariffe agevolate.

L'importante sviluppo dei ricavi *BancoPosta* è da porre soprattutto in relazione all'aumento del numero dei conti correnti e della giacenza complessiva media depositata, nonché all'ottimo andamento del settore del Risparmio Postale, regolato dall'apposita Convenzione con la Cassa Depositi e Prestiti.

I risultati raggiunti nei *Servizi Postali* e, in particolare, nel segmento della *Corrispondenza* sono da attribuire alla crescita dei volumi lavorati, che hanno superato, per la prima volta, i 7 miliardi di pezzi ed ai positivi effetti del ribilanciamento tariffario avvenuto all'inizio dell'anno.

Per quanto riguarda i rapporti con lo Stato, i compensi riconosciuti per lo svolgimento del Servizio Universale obbligatorio (336,1 milioni di euro) si presentano in sensibile calo (-19%) a causa dei provvedimenti straordinari di finanza pubblica che hanno decurtato di 75 milioni di euro l'importo definito con il meccanismo del *subsidy cap* dall'apposito Contratto di Programma in essere fra Poste Italiane e Ministero delle Comunicazioni, ampliando così il già significativo divario fra l'onere effettivamente sostenuto e le somme percepite a questo titolo.

Per quanto concerne invece le tariffe agevolate applicate per legge ad alcuni settori o arec (Editoria, Non-profit, invii elettorali), le integrazioni dovute a Poste Italiane -valorizzando la prestazione sulla base delle tariffe convenzionate- risultano maggiori rispetto all'analogo periodo del 2003, principalmente a seguito degli invii elettorali effettuati nell'ambito delle ultime consultazioni europee e amministrative. Si è già segnalato in precedenza come il Contratto di Programma abbia espressamente stabilito il principio dell'integrale copertura della differenza fra tariffa agevolata e tariffa piena, introducendo inoltre delle disposizioni per garantire l'Azienda sull'effettivo incasso dei rimborsi; infatti, è previsto che la mancata o incompleta erogazione di tali rimborsi dia luogo ad un trasferimento di pari importo a carico del Bilancio dello Stato, in aggiunta ai trasferimenti effettuati a titolo di parziale copertura del Servizio Universale.

Gli *Altri ricavi* sono stati, fra l'altro, influenzati positivamente dal proseguimento del processo di valorizzazione e alienazione del patrimonio immobiliare non strumentale.

La significativa crescita dei ricavi ha consentito di assorbire il previsto incremento del *costo del lavoro* - originato, in presenza della riduzione degli organici, dal maggiore costo pro capite legato al rinnovo del CCNL - nonché degli *altri costi operativi*, da porre in relazione all'espansione della produzione. Il **Margine Operativo Lordo**, pertanto, si attesta a 1.841,9 milioni di euro per il Gruppo (20,4% dei ricavi) e a 1.724,8 milioni di euro per la Capogruppo (20,1% dei ricavi).

Dopo avere effettuato gli ammortamenti del periodo e gli accantonamenti per rischi e oneri, la gestione industriale chiude con un **Risultato Operativo** in netto miglioramento: 796,4 milioni di euro per il Gruppo (437,6 milioni di euro nel 2003) e 764,3 milioni di euro per Poste Italiane SpA (437,6 milioni di euro nel 2003), pari rispettivamente all'8,8% e 8,9% dei ricavi.

Per quanto riguarda gli accantonamenti, l'incremento è attribuibile al contenzioso di natura giuslavoristica avente ad oggetto le forme contrattuali di lavoro a tempo determinato cui Poste Italiane ha fatto ricorso in passato. Al riguardo, la giurisprudenza in diverse sedi e diversi gradi ha fino ad oggi emanato sentenze appellabili di vario orientamento, che hanno generato rilevanti oneri in considerazione del significativo numero di vertenze attivate.

Peraltro, pur in presenza di un fenomeno particolarmente complesso che rende non agevole la determinazione della stima delle passività future a carico della Società, si sono ultimamente registrati alcuni importanti segnali positivi da parte della giurisprudenza di merito e della Suprema Corte, con un deciso incremento delle pronunce favorevoli all'Azienda.

La gestione finanziaria del Gruppo registra un saldo negativo di 101,3 milioni di euro (186,6 milioni di euro negativi nel 2003) dovuto essenzialmente agli oneri relativi all'esposizione finanziaria netta. Per quanto riguarda Poste Italiane SpA, il saldo dei proventi e oneri finanziari è negativo per 112,1 milioni di euro (165,4 milioni di euro negativi nel 2003); la voce include i dividendi (32 milioni di euro) distribuiti dalla controllata Poste Vita, stornati a livello consolidato.
La gestione straordinaria evidenzia un saldo negativo - sia di Gruppo che di Poste Italiane SpA - di oltre 90 milioni di euro principalmente originato dagli oneri per esodi sostenuti nel periodo. Per quanto riguarda il Gruppo, si ricorda che il saldo 2003 recepiva la plusvalenza di circa 60 milioni di euro relativa alla vendita della partecipata Bartolini.

Come precedentemente descritto, l'interessante **Risultato ante imposte** così determinatosi è in gran parte assorbito dalle imposte del periodo, a causa dell'elevato *tax rate* della Capogruppo. Pertanto, il periodo chiude con un **Utile** di 236,0 milioni di euro a livello consolidato e di 215,4 milioni di euro per Poste Italiane SpA.

9.2 GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

STRUTTURA PATRIMONIALE – GRUPPO POSTE ITALIANE

(migliaia di euro)		31.12.04	31.12.03
A. - IMMOBILIZZAZIONI NETTE		**3.986.146**	**3.837.321**
Immobilizzazioni immateriali		435.023	386.308
Immobilizzazioni materiali		3.145.666	3.137.723
Immobilizzazioni finanziarie (*)		405.457	313.290
B. - CAPITALE D'ESERCIZIO		**347.026**	**382.706**
Rimanenze nette di magazzino		113.582	124.609
Crediti commerciali		4.239.799	3.828.030
Altre attività		509.441	363.740
Debiti commerciali		(1.296.620)	(1.229.735)
Altre passività		(1.928.931)	(1.645.661)
Fondi per rischi e oneri		(1.290.245)	(1.058.277)
C. - CAPITALE INVESTITO (dedotte le passività del periodo)	[A+B]	**4.333.172**	**4.220.027**
D. - TFR		**(1.453.990)**	**(1.278.793)**
E. - CAPITALE INVESTITO NETTO	[C+D]	**2.879.182**	**2.941.234**
coperto da:			
F. - CAPITALE PROPRIO		**1.546.859**	**1.333.256**
di cui:			
Patrimonio Netto di Gruppo		1.546.486	1.310.516
Patrimonio Netto di terzi		373	22.740
G. - INDEBITAMENTO FINANZIARIO A M/L TERMINE		**2.054.448**	**2.096.017**
H. - INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE		**(722.125)**	**(488.039)**
Debiti finanziari a breve termine		725.569	2.026.406
Attività e crediti finanziari a breve termine		(618.416)	(715.903)
Disponibilità liquide		(829.278)	(1.798.542)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	[G+H]	**1.332.323**	**1.607.978**
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	[F+G+H]	**2.879.182**	**2.941.234**

(*) Non includono 1.824 milioni di euro di crediti verso Controllante relativi al rimborso di quote capitale di mutui della Cassa Depositi e Prestiti iscritti nel passivo, 215 milioni di euro dei depositi fiduciari a garanzia degli obbligazionisti e 50 milioni di euro relativi al prestito subordinato concesso a Poste Vita SpA; tali importi sono portati, in funzione della scadenza, a riduzione dell'indebitamento finanziario.

Il Gruppo Poste Italiane presenta una struttura patrimoniale solida, caratterizzata da un **Capitale investito netto** di 2.879,2 milioni di euro (2.941,2 milioni di euro al 31 dicembre 2003) coperto per il 54% dal Capitale proprio di competenza del gruppo e per il 46% dall'indebitamento finanziario.

La situazione al 31 dicembre 2004 evidenzia un aumento delle **Immobilizzazioni nette** di 148,8 milioni di euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2003.

Più in particolare:

- le *immobilizzazioni industriali* (Immateriali e Materiali) si attestano a 3.580,7 milioni di euro incrementandosi di 56,6 milioni di euro.

  La variazione è stata determinata dagli investimenti effettuati nel periodo per 655,3 milioni di euro, in parte compensati da:
- ammortamenti per 550,4 milioni di euro, di cui 197,5 milioni di euro per immobilizzazioni immateriali e 352,8 milioni di euro per immobilizzazioni materiali;
- dismissioni per 47,6 milioni di euro, riferibili principalmente alla Capogruppo;
- altri movimenti (rettifiche, variazioni dell'area di consolidamento, ecc..) per 0,7 milioni di euro.
- le *immobilizzazioni finanziarie* ammontano a 405,5 milioni di euro con un incremento di 92,2 milioni di euro dovuto:
  a) all'aumento di capitale di Poste Vita per 70 milioni di euro e di Aspheria SA per 1,4 milioni di euro;
  b) alla valutazione ad equity delle partecipate - principalmente Poste Vita - per 53,1 milioni di euro per recepire il risultato d'esercizio, in parte compensata dalla distribuzione dei dividendi di Poste Vita per 32 milioni di euro e di Docugest per 0,3 milioni di euro.

Il **Capitale d'esercizio** al 31 dicembre 2004 è positivo per 347 milioni di euro sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. La composizione dei saldi è caratterizzata dai valori espressi dalla Capogruppo Poste Italiane SpA al cui commento si rimanda.

Il **Capitale proprio** di competenza del Gruppo ammonta a 1.546,5 milioni di euro e varia rispetto al 31 dicembre 2003 in funzione dell'*utile del periodo* di 236,0 milioni di euro.

La **Posizione finanziaria netta** si attesta a 1.332,3 milioni di euro ed è composta dall'indebitamento finanziario a medio/lungo termine per 2.054,4 milioni di euro, in parte compensato da disponibilità finanziarie nette a breve per 722,1 milioni di euro. Il miglioramento di 275,7 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2003 è da porre in relazione al flusso monetario generato nell'esercizio (come in seguito riportato nel Rendiconto finanziario) e, in modo particolare, dalla gestione operativa in parte impiegato per l'attività netta d'investimento.

La *Liquidità* di fine periodo ammonta a 829,3 milioni di euro; il decremento di 969,3 milioni di euro (come analizzato nel Rendiconto finanziario) è da porre in relazione alla ristrutturazione della situazione finanziaria a seguito della quale si è sensibilmente ridotto l'indebitamento finanziario a breve, passato da 2,0 miliardi di euro a 0,7 miliardi di euro.

RENDICONTO FINANZIARIO – GRUPPO POSTE ITALIANE

(migliaia di euro)		31.12.04	31.12.03
Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo		**1.798.542**	**1.539.777**
Utile d'esercizio	[a]	**235.970**	**90.287**
Ammortamenti e Svalutazioni		550.387	523.671
Altre partite non monetarie:			
acc.to per trattamento fine rapporto		263.967	265.726
stanziam. netti ai fondi rischi e oneri		476.082	154.512
svalutazione di attivo ed altre variazioni		2.884	20.424
(Plusvalenze)/minusvalenze da immobilizzazioni		(23.691)	(90.960)
Trattamento di fine rapporto pagato		(88.769)	(54.540)
Variazione crediti lordi della gestione corrente		(576.558)	(367.879)
Utilizzo fondo svalutazione crediti		(2.101)	(3.008)
Variazione delle rimanenze		11.027	(2.123)
Variazione dei ratei e risconti attivi		(1.932)	(11.366)
Variazione dei debiti gestione corrente		377.985	197.840
Variazioni dei ratei e risconti passivi		(50.208)	37.533
Utilizzo fondi rischi e oneri		(244.114)	(254.647)
Totale decrementi/(incrementi) voci capitale operativo	[b]	**694.959**	**415.183**
Flusso monetario da/(per) attività d'esercizio	[c]=[a+b]	**930.929**	**505.470**
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO/DISINVESTIMENTO			
(Acquisto) di immobilizzazioni immateriali		(200.645)	(121.507)
(Acquisto) di immobilizzazioni materiali		(454.678)	(391.086)
Prezzo realizzato da cessioni di immobilizzazioni materiali		71.036	88.082
Cessioni immobilizzazioni immateriali		245	39
(Acquisto) di partecipazioni e altre immob.finanz.		(71.595)	(80.885)
Prezzo da realizzo cessione di partecipazioni		98	102.252
Totale variazioni per attività di investimento/disinvestimento	[d]	**(655.539)**	**(403.105)**
Flusso monetario da/(per) attività gestionale	[e] = [c+d]	**275.390**	**102.365**
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Incremento/(Decremento) debiti finanziari		(1.577.952)	(33.393)
(Incremento)/Decremento crediti finanziari		333.033	194.682
Flusso monetario da/(per) attività di finanziamento	[f]	**(1.244.919)**	**161.289**
Altre variazioni	[g]	**265**	**(4.889)**
Flusso delle disponibilità liquide	[h] = [e+f+g]	**(969.264)**	**258.765**
Disponibilità liquide nette alla fine del periodo		**829.278**	**1.798.542**

Per quanto riguarda Poste Italiane SpA, la struttura patrimoniale è caratterizzata da un **Capitale investito netto** di 2.794,0 milioni di euro (2.746,5 milioni di euro al 31 dicembre 2003) coperto per il 61% dal Capitale proprio e per il 39% dall'indebitamento finanziario; le immobilizzazioni

industriali sono interamente coperte dal Capitale proprio e dall'indebitamento finanziario a medio/lungo termine.

STRUTTURA PATRIMONIALE – POSTE ITALIANE SpA

(migliaia di euro)		31.12.04	31.12.03
A. - IMMOBILIZZAZIONI NETTE		**4.052.472**	**3.881.004**
Immobilizzazioni immateriali		254.985	257.694
Immobilizzazioni materiali		2.931.519	2.902.639
Immobilizzazioni finanziarie (*)		865.968	720.671
B. - CAPITALE D'ESERCIZIO		**169.567**	**121.406**
Rimanenze di magazzino		3.237	2.839
Crediti commerciali		4.071.384	3.676.282
Altre attività		467.030	255.944
Debiti commerciali		(1.243.308)	(1.187.040)
Altre passività		(1.863.585)	(1.590.271)
Fondi per Rischi e Oneri		(1.265.191)	(1.036.348)
C. - CAPITALE INVESTITO (dedotte le passività del periodo)	[A+B]	**4.222.039**	**4.002.410**
D. - TFR		**(1.428.052)**	**(1.255.887)**
E. - CAPITALE INVESTITO NETTO	[C+D]	**2.793.987**	**2.746.523**
coperto da:			
F. - CAPITALE PROPRIO		**1.694.774**	**1.479.349**
G. - INDEBITAMENTO FINANZIARIO A M/L TERMINE		**2.007.626**	**2.058.402**
H. - INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE TERMINE		**(908.413)**	**(791.228)**
Debiti finanziari a breve		697.198	1.939.248
Attività e crediti finanziari a breve		(889.653)	(999.978)
Disponibilità liquide		(715.958)	(1.730.498)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	[G+H]	**1.099.213**	**1.267.174**
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	[F+G+H]	**2.793.987**	**2.746.523**

(*) Non includono 1.824 milioni di euro di crediti verso Controllante relativi al rimborso di quote capitale di mutui della Cassa Depositi e Prestiti iscritti nel passivo, 215 milioni di euro dei depositi fiduciari a garanzia degli obbligazionisti e 50 milioni di euro relativi al prestito subordinato concesso a Poste Vita SpA; tali importi sono portati, in funzione della scadenza, a riduzione dell'indebitamento finanziario.

La situazione al 31 dicembre 2004 evidenzia un incremento delle **Immobilizzazioni nette** di 171,5 milioni di euro rispetto alla situazione di fine esercizio 2003.

In particolare:

- le *immobilizzazioni industriali* (Immateriali e Materiali) si attestano a 3.186,5 milioni di euro incrementandosi di 26,2 milioni di euro.

La variazione è stata determinata dagli investimenti del periodo per 544,6 milioni di euro, relativi per il 32% alla riconfigurazione e la riqualificazione degli Uffici Postali, per il 31%

all'informatizzazione e alle reti di telecomunicazione e per il 37% alla logistica postale, in parte compensati da:

a) ammortamenti per 473 milioni di euro, di cui 158,5 milioni di euro per immobilizzazioni immateriali e 314,5 milioni di euro per immobilizzazioni materiali;
b) dalle dismissioni per 43,9 milioni di euro, riguardanti vendite di fabbricati civili per 34,5 milioni di euro e strumentali per 6,9 milioni di euro, sostituzione/eliminazione di impianti di meccanizzazione postale per 2,4 milioni di euro e altre dismissioni minori;
c) da altre rettifiche minori per 1,5 milioni di euro.

- le *immobilizzazioni finanziarie* ammontano a 866 milioni di euro con un incremento di 145,3 milioni di euro dovuto sostanzialmente all'aumento di capitale in Poste Vita SpA per 70 milioni di euro e al versamento in conto capitale effettuato a Postel SpA per 75 milioni di euro.

Il **Capitale d'esercizio** al 31 dicembre 2004 è positivo per 169,6 milioni di euro, con una variazione positiva di 48,2 milioni di euro rispetto a fine 2003. L'andamento del capitale d'esercizio consegue principalmente:

- all'aumento dei *Crediti commerciali* (395,1 milioni di euro) dovuto, tra l'altro, ai crediti relativi al servizio del risparmio postale incrementatisi, rispetto al 2003, a seguito della positiva performance commerciale conseguita nella raccolta su libretti e nella sottoscrizione di Buoni Fruttiferi Postali e ai crediti nei confronti del settore pubblico tra i quali rilevanti sono quelli vantati verso l'INPS, verso la Presidenza del Consiglio dei Ministri e verso ministeri e enti pubblici territoriali per affrancatura di corrispondenza a credito;
- all'aumento delle *Altre attività* (211,1 milioni di euro) dovuto prevalentemente all'iscrizione delle imposte anticipate e di crediti verso l'Erario per acconti versati in relazione all'imposta di bollo e ad altre ritenute, e delle *Rimanenze di magazzino* (0,4 milioni di euro);
- all'aumento dei *Fondi per rischi e oneri* (228,8 milioni di euro) quale saldo del periodo fra gli utilizzi/assorbimenti (242,7 milioni di euro) e gli stanziamenti (471,5 milioni di euro), quest'ultimi comprensivi dell'accantonamento al fondo imposte differite; i principali utilizzi hanno fra l'altro riguardato le vertenze di natura giuslavoristica e la ristrutturazione del portafoglio in strumenti finanziari derivati;
- all'incremento dei *Debiti commerciali* e delle *Altre passività*, complessivamente pari a 329,6 milioni di euro, derivante da maggiori debiti tributari per 206,6 milioni di euro essenzialmente dovuti al debito per IRES, da maggiori debiti verso il personale per 108,1 milioni di euro, in considerazione della diversa articolazione del nuovo premio di risultato e degli esodi incentivati non ancora liquidati a fine anno, e da altri debiti (14,9 milioni di euro).

Giova ricordare che i fondi per rischi e oneri includono 442,1 milioni di euro di lento smobilizzo, a fronte delle rapine e sottrazione di valori subiti dall'Azienda; l'utilizzo di questi fondi avviene unicamente a seguito degli specifici pronunciamenti da parte della Corte dei Conti e, a partire dal 1994, della Magistratura ordinaria.

Il **Capitale proprio** ammonta a 1.694,8 milioni di euro e varia rispetto al 31 dicembre 2003 in funzione del *Risultato del periodo* di 215,4 milioni di euro; la voce è composta da:

- Capitale sociale 1.306,1 milioni di euro
- Riserva legale 26,9 milioni di euro
- Utili a nuovo 146,3 milioni di euro
- Utile del periodo 215,4 milioni di euro

La **Posizione finanziaria netta** si attesta a 1.099,2 milioni di euro ed è composta dall'indebitamento finanziario a medio/lungo per 2.007,6 milioni di euro, in parte compensato da disponibilità finanziarie nette a breve per 908,4 milioni di euro. Il miglioramento di 168 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2003 è da porre in relazione al flusso monetario generato nell'esercizio (come in seguito rappresentato nel Rendiconto finanziario), in modo particolare, dalla gestione operativa per 796,5 milioni di euro, in parte impiegati (628,5 milioni di euro) per l'attività netta d'investimento.

La *Liquidità* di fine periodo ammonta a 716,0 milioni di euro; il decremento di 1.014,5 milioni di euro (come analizzato nel Rendiconto finanziario) è da porre in relazione alla ristrutturazione della situazione finanziaria a seguito della quale si è sensibilmente ridotto l'indebitamento finanziario a breve, passato da 1,9 miliardi di euro a 0,7 miliardi di euro.