

Postali è stato creato uno spazio dedicato alla promozione e vendita dei prodotti/servizi offerti da Poste Mobile (Corner PosteMobile) dotato di una vetrina, di un banco per l'esposizione dei prodotti e di personale dedicato e opportunamente formato (Operatore Vendite Poste Mobile).

Inoltre, al fine di ottimizzare i processi a supporto della rete di vendita:

- in ambito Amministrazione e Controllo di Area Territoriale, è stato consolidato il percorso di razionalizzazione attraverso la riconduzione delle attività di controllo di gestione, precedentemente svolte presso 35 centri Pianificazione Analisi e Controllo di Gestione, in 25 Centri Pianificazione e Controllo di Filiale e l'accentramento, nel secondo semestre 2012, delle attività amministrative in 20 Competence Center Amministrativi (precedentemente svolte in 27 sedi);
- è stato introdotto un nuovo orario di lavoro per i Team Servizi Centralizzati (TSC), che viene uniformato a quello degli Uffici Postali, garantendo il massimo supporto operativo a questi ultimi sulle tematiche di propria competenza, rafforzando così le sinergie tra il *front end* e il *back office*. Il nuovo orario è operativo a partire dal mese di febbraio 2013.

PRIVATI

Al fine di migliorare la qualità dei servizi offerti e di sviluppare le potenzialità commerciali della rete, distinguendo le attività connesse all'erogazione di servizi da quelle a più alto valore aggiunto, negli Uffici Postali operano le Aree "Prodotti Finanziari/Finanziamento", appositi spazi fisici dedicati alla clientela privati. Al 31 dicembre 2012 tali Aree sono 4.750, di cui 194 in via di attivazione.

PICCOLE E MEDIE IMPRESE E PUBBLICA AMMINISTRAZIONE LOCALE

Nel corso del 2012, il modello commerciale per il segmento Imprese in ambito Mercato Privati dedicato alle PMI e parte della Pubblica Amministrazione Locale si è evoluto, prevedendo una georeferenziazione su 263 Uffici PosteImpresa. Rispetto allo scorso esercizio sono state superate le Aree PosteImpresa, ma il presidio della clientela di riferimento è comunque assicurato dalla introduzione di figure professionali dedicate e dislocate presso gli Uffici Postali a maggiore potenziale commerciale.

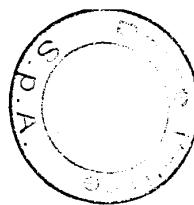
All'interno degli Uffici PosteImpresa, oltre agli operatori di sportello e al collaboratore Uffici PosteImpresa doppio turno di recente istituzione, sono presenti gli specialisti di settore merceologico che provvedono, attraverso modalità di relazione diretta con la clientela, all'acquisizione e allo sviluppo dei clienti appartenenti ai diversi settori di riferimento (comunicazione, marketing, servizi e B2B-*Business to Business*, Ho.Re.Ca.⁸ e B2C-*Business to Consumer*, aziende; liberi professionisti e amministratori di condominio).

Il modello commerciale prevede, inoltre, figure di vendori dedicati al target Imprese e alla Pubblica Amministrazione Locale, con il compito di presidiare e sviluppare il fatturato dei clienti appartenenti al portafoglio assegnato e di acquisire nuova clientela.

Per ogni Area Territoriale, infine, è presente un presidio organizzativo specifico che costituisce il punto di snodo intermedio tra strutture centrali e Uffici PosteImpresa per la diffusione delle politiche commerciali, per il supporto specialistico al canale nella proposizione dell'offerta, per il monitoraggio dei mercati e dell'evoluzione dei fabbisogni della clientela, nonché per la verifica dell'avanzamento dei programmi commerciali a livello di Area Territoriale.

Nel corso del secondo semestre 2012 è stato affinato l'assetto territoriale della funzione Commerciale Imprese, prevedendo la riconduzione, in ambito di Area Territoriale, dei vendori Imprese e Pubblica Amministrazione Locale,

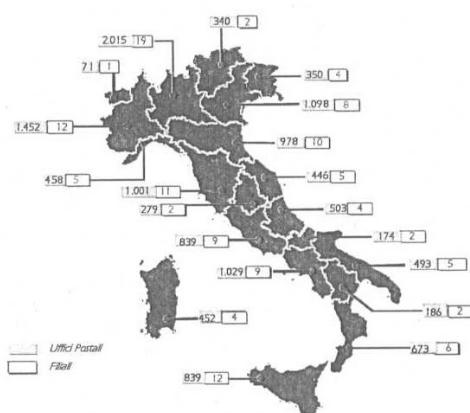
⁸ Ho.Re.Ca., acronimo di Hotellerie-Restaurant-Café, indica gli esercizi commerciali operanti nel settore alberghiero o di somministrazione di alimenti e bevande.



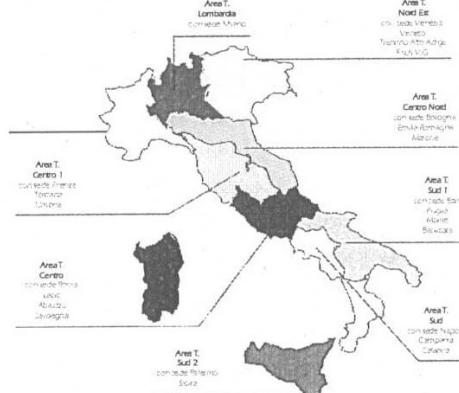
precedentemente collocati in Filiale. Tale soluzione consente di valorizzare le opportunità sinergiche con le funzioni di staff dedicate alle attività di pre vendita, post vendita e pianificazione commerciale; è stato previsto, inoltre, il rafforzamento del *team* di Responsabili Venditori, per assicurare una maggiore efficacia dell’azione di coordinamento sui Venditori.

Tale nuovo modello commerciale per il segmento Imprese verrà progressivamente implementato e ulteriormente affinato nel corso del 2013.

Distribuzione territoriale Uffici Postali, Filiali



Distribuzione territoriale Aree Territoriali



2.1.2 GRANDI IMPRESE E PUBBLICHE AMMINISTRAZIONI

La funzione Grandi Imprese e Pubbliche Amministrazioni è responsabile dello sviluppo dei ricavi commerciali per le Grandi Imprese, la Pubblica Amministrazione Centrale e parte della Pubblica Amministrazione Locale.

Nel corso del 2012, al fine di realizzare un modello di presidio commerciale caratterizzato da maggiore prossimità alla clientela, sono state istituite sei Aree Territoriali, ognuna responsabilizzata su tutte le fasi del processo (pre vendita, vendita, post vendita e pianificazione commerciale) per i grandi clienti e la Pubblica Amministrazione Locale di competenza. A queste si affiancano le due strutture di vendita dedicate rispettivamente alla Pubblica Amministrazione Centrale e allo sviluppo di accordi commerciali di *partnership*. Su tale ultimo aspetto inoltre è stato ulteriormente affinato il modello operativo di funzionamento con l’obiettivo di massimizzare le potenzialità di sviluppo dei ricavi connessi alla gestione delle reti indirette (di terzi).

Sono inoltre presenti, a livello centrale, funzioni deputate al supporto e al coordinamento delle attività di pre e post vendita e all’interfaccia con le competenti funzioni di marketing.

2.1.3 SERVIZI POSTALI

Servizi Postali è la funzione preposta alla pianificazione e gestione della catena logistica integrata (corrispondenza e pacchi), mediante il presidio dell’intero processo di accettazione, raccolta, trasporto, smistamento e recapito.

Il processo logistico è articolato su due livelli di presidio: uno di coordinamento, rappresentato dalle Aree Logistiche Territoriali con competenza regionale o pluriregionale e uno operativo, comprendente i centri di smistamento (di tipo meccanizzato o manuale) e i centri di distribuzione (Uffici di Recapito).

	31-dic-11		31-dic-12	
	Unità	Risorse	Unità	Risorse
Aree Logistiche Territoriali (*)	9	3.181	9	3.228
Centri di Meccanizzazione Postale	21	10.432	21	10.271
Centri Prioritario	15	1.302	15	1.242
Uffici di Recapito (**)	2.924	48.133	2.788	47.318

Tutti i dati relativi all'organico sono espressi in *full time equivalent*.

(*) Nel corso del 2012 è stata istituita, nell'ambito del Recapito dell'ALT Centro, la Centrale Operativa del Recapito per l'assistenza qualificata al cliente. L'articolazione geografica al 31 dicembre 2012 delle Aree Logistiche Territoriali è la seguente: Piemonte, Valle d'Aosta e Liguria; Lombardia; Veneto, Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia; Emilia Romagna e Marche; Toscana e Umbria; Lazio; Abruzzo, Molise e Sardegna; Campania e Calabria; Puglia e Basilicata; Sicilia.

(**) Le risorse dedicate al Recapito includono 38.769 risorse con mansione portalettere e capo squadra recapito (39.679 al 31 dicembre 2011).

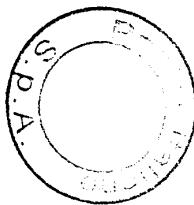
Nel mese di settembre 2012, è stata istituita una Commissione Tecnica Paritetica Nazionale volta a esaminare gli aspetti tecnico organizzativi del progetto di riorganizzazione dei Servizi Postali; in tale sede, l'Azienda ha illustrato l'analisi di dettaglio delle caratteristiche del nuovo modello ipotizzato e dei relativi processi operativi. Successivamente, nel mese di dicembre, è stato firmato il verbale di chiusura dei lavori della Commissione Tecnica, propedeutico all'avvio del confronto al tavolo politico, nel quale sono illustrati i seguenti temi:

- la strategia di sviluppo;
- gli interventi sul modello di calcolo della prestazione del portalettere e ipotesi di recapito a giorni alterni;
- la copertura del servizio di recapito;
- la riorganizzazione dell'assetto della rete logistica.

Inoltre, nell'ambito del più ampio progetto aziendale finalizzato all'integrazione logistica pacchi all'interno del Gruppo, con l'obiettivo di perseguire la logica dell'efficientamento, del contenimento dei costi e del recupero dei volumi attraverso specifici interventi, nel mese di dicembre è stata avviata una sperimentazione per lo smistamento e la consegna dei pacchi a marchio Poste, in precedenza affidati alla società SDA Express Courier SpA, nel bacino del CMP di Padova (province di Padova, Vicenza e Rovigo).

Tra gli ulteriori interventi realizzati nel 2012 sono da segnalare:

- l'istituzione, in ambito recapito, della struttura centrale Servizi Innovativi del Recapito, quale presidio organizzativo dedicato allo sviluppo e al coordinamento dei servizi innovativi svolti dalla rete di recapito;
- l'avvio della sperimentazione di un nuovo modello di monitoraggio dei processi di recapito, con l'obiettivo di migliorare in modo continuo l'organizzazione e la qualità del servizio, anche in termini di accuratezza della prestazione e di attenzione al cliente, attraverso verifiche strutturate dell'operatività esterna del portalettere;
- l'ampliamento delle funzionalità del "Postino Telematico";
- l'avvio della Centrale Operativa del Recapito, call center di secondo livello per l'assistenza qualificata al cliente; in particolare, la Centrale rappresenta l'interfaccia tra i centri di recapito e i clienti interessati a fissare un appuntamento per ricevere i servizi "Poste Italiane per te" (per es. pagamento bollettini a domicilio, ricariche Postepay, ricariche telefoniche, Carnet pacchi, Poste Pick Up) o per avere informazioni al riguardo, oltre a coadiuvare i portalettere dell'Articolazione Servizi Innovativi nella gestione dei contratti su servizi al destinatario (per es. "Seguimi") e nell'inserimento degli ordini da catalogo cartaceo PosteShop. Inoltre la Centrale Operativa fornisce assistenza post vendita relativa alla qualità della consegna (Assicurate, Raccomandate e Postafree) e alla gestione dei secondi tentativi di recapito concordati con il cliente, ed è stata utilizzata per l'attivazione del servizio "Seguimi" gratuito per la popolazione colpita dal sisma nel mese di maggio 2012;
- la creazione della Centrale Operativa SIN con lo scopo di gestire le attività di pre e post vendita sui Servizi Integrati di Notifica attraverso l'interfaccia con i clienti interni ed esterni. Nel corso del 2012 è stata avviata una



sperimentazione su 20 clienti per i quali sono state evase oltre 600 richieste, attivando un canale diretto tramite numero verde dedicato;

- la realizzazione di 5 magazzini (Bologna, Novara, Padova, Pescara e Roma Fiumicino) che hanno consentito l'*insourcing* delle attività di riconfezionamento e immagazzinamento per il servizio Messo Notificatore Equitalia, precedentemente svolte dalla società Italia Logistica. Tali nuove realizzazioni si integrano negli interventi che consentiranno la gestione di attività di archiviazione di documentazione cartacea per clienti interni ed esterni (Messo Notificatore, archivi CMP, Mail Room etc.);
- l'estensione della Tracciatura Grandi Clienti, prima disponibile solo per Posta Massiva, ai prodotti Posta Prioritaria e Posta Target e Gestione Resi che consentirà, attraverso la realizzazione di una piattaforma unica, la tracciatura per la posta indescritta dalla fase di accettazione, allo smistamento e fino al recapito, inclusi eventuali flussi di ritorno.

Inoltre, nel mese di dicembre 2012 è stata aggiudicata la Gara T&T (Tracking & Tracing), che prevede per i prossimi anni l'evoluzione della piattaforma attuale di tracciatura mediante lo sviluppo di nuove funzionalità e ulteriori livelli di configurabilità dei sistemi attuali.

Infine, nell'ambito dei progetti di consulenza internazionale con gli Operatori Postali Internazionali, si è proceduto con l'erogazione:

- del servizio di consulenza per Liban Post (*Automation Requirements Definition Service*) che rappresenta il primo dei due previsti dall'*agreement* del 2 maggio 2012 tra Poste Italiane e Liban Post;
- di un *Training on the Job* per Russian Post presso i CMP di Milano Roserio, Milano Peschiera Borromeo e Genova (attività regolata all'interno dell'accordo siglato nel dicembre 2010 tra Russian Post, Poste Italiane e Selex Elsag).

Ripartizione Aree Logistiche Territoriali



Ripartizione Centri di Rete Postali

	CMP	CP
Piemonte - V. Aosta - Liguria	3	1
Lombardia	3	1
Triveneto	3	3
Emilia Romagna - Marche	2	1
Toscana - Umbria	2	2
Lazio ⁽¹⁾ - Abruzzo - Molise - Sardegna	3	3
Campania - Calabria	2	1
Puglia - Basilicata	1	2
Sicilia	2	1
TOTALE	21	15

⁽¹⁾ Nei CP sono inclusi il Centro Stampe Roma Romana e Portonaccio (centri logistici di supporto con attività manuali residue)

2.1.4 ALTRE FUNZIONI DI BUSINESS

Le altre funzioni di Business sono strutture centrali che presiedono, anche attraverso il coordinamento funzionale di alcune società del Gruppo, alla ideazione, progettazione e gestione del portafoglio di offerta, secondo le seguenti aree di competenza:

- Marketing Servizi Postali per i prodotti/servizi postali nazionali, servizi integrati e prodotti filatelici;

- Marketing e Governo Servizi Logistici per i prodotti/servizi logistici nazionali e internazionali e i prodotti/servizi di corrispondenza internazionali;
- Bancoposta per i prodotti/servizi finanziari.

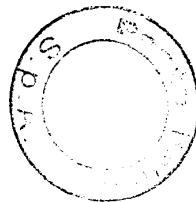
La funzione Bancoposta svolge, inoltre, alcune attività operative correlate al business di competenza tramite strutture dislocate sul territorio, come di seguito esposto:

- quattro Centri Unificati Automazione Servizi (CUAS) dove affluiscono e vengono lavorati i bollettini dei versamenti effettuati negli Uffici Postali;
- due Centri Assegni per la lavorazione degli assegni negoziati;
- un Centro Multiservizi, con sede a Torino, nel quale vengono svolte alcune lavorazioni di *back office* (analisi e gestione frodi, esecuzione accertamenti patrimoniali, gestione mandati pagamento spese di giustizia e altro).

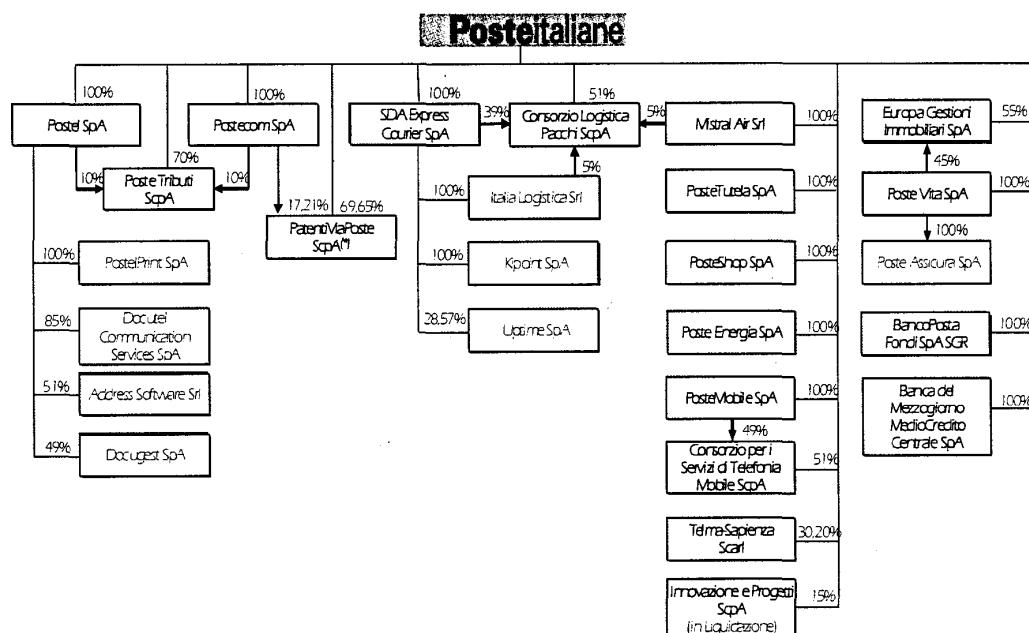
Nell'ultimo trimestre del 2012 è stato avviato un progetto di analisi e riorganizzazione dei processi operativi delle strutture territoriali CUAS e Centro Multiservizi che sarà attivato nel corso del 2013.

2.1.5 FUNZIONI CORPORATE

Le funzioni Corporate operano in stretta collaborazione con le funzioni di Business al fine di garantire le attività trasversali di supporto per il funzionamento dell'Azienda. Alcune funzioni (Risorse Umane e Organizzazione, Acquisti, Controllo Interno, Tecnologie dell'Informazione, Immobiliare e Tutela Aziendale) hanno anche proprie strutture territoriali responsabilizzate sulla corretta implementazione operativa delle linee guida definite dalle rispettive funzioni centrali.



2.2 PARTECIPOGRAMMA DEL GRUPPO POSTE ITALIANE



¹⁾ La Società è stata costituita il 6 dicembre 2012

3. GESTIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA

3.1 GESTIONE DEI RISCHI DEL GRUPPO E DI POSTE ITALIANE SPA

CONTESTO MACROECONOMICO

Il 2012 è stato caratterizzato da un rallentamento dell'economia mondiale dovuto principalmente ad una più bassa crescita dei paesi dell'area Euro e dei mercati emergenti con conseguente perdita di vigore del commercio internazionale. Solo nell'ultima parte dell'anno si è assistito a una ripresa grazie ad alcuni segnali positivi della domanda interna negli Stati Uniti e nelle economie dei paesi emergenti. Il rallentamento globale non ha invece prodotto un abbassamento del prezzo del petrolio che ha mantenuto una quotazione media lievemente superiore al 2011 (+1%).

Il recente dinamismo dei mercati emergenti e l'accordo di fine anno raggiunto negli Stati Uniti d'America per evitare il "fiscal cliff", hanno migliorato le previsioni degli analisti per il 2013, che vedono uno sviluppo dell'economia mondiale di oltre il 3%, con una crescita lievemente superiore al dato 2012.

Nell'Unione Monetaria Europea, gli interventi della Banca Centrale hanno attenuato i pericoli di una grave crisi nell'area euro e creato un clima di maggiore fiducia, anche se il principale rischio per la stabilità finanziaria rimane la spirale tra la bassa crescita economica, la crisi del debito sovrano e le condizioni dei sistemi bancari.

In Italia, il prodotto interno lordo nel 2012 è calato di oltre 2 punti rispetto al 2011, penalizzato, tra l'altro, dal forte calo dei consumi e degli investimenti. Nonostante la recessione in atto, l'inflazione si è mantenuta su livelli elevati, al 3% circa. Risulta anche in calo il potere di acquisto delle famiglie consumatrici e il risparmio nazionale è sceso al 17% in rapporto al reddito, contro il 22% della Germania e il 18% della Francia.

Le imprese hanno fortemente ridotto i propri investimenti a causa della sfavorevole congiuntura economica e delle difficili condizioni per l'accesso al credito bancario. L'indice generale della produzione industriale 2012 è calato di oltre 6 punti percentuali. Per il 2013 gli analisti prospettano per l'Italia un ulteriore calo del PIL, anche in virtù del fatto che il quadro economico sconta un ulteriore rallentamento dell'economia reale, in tutti i principali paesi europei.

Comunque, a fine 2012, si è registrato un ritorno di fiducia da parte degli investitori esteri che hanno ripreso a comperare Titoli di Stato con ripercussioni positive sul livello dei tassi di interesse e, quindi sulla valutazione dei titoli in portafoglio del Gruppo. Rimane invece ancora critica la situazione del mercato immobiliare e dei prodotti finanziari ad esso legati.

Questo scenario di incertezza economica rappresenta il quadro di riferimento dell'attività produttiva di Poste Italiane. Il nostro Gruppo mira, quindi, a mantenere un livello adeguato dei ricavi attraverso lo sviluppo di servizi ad elevato contenuto innovativo, cui si accompagna una azione di contenimento e razionalizzazione dei costi operativi per la difesa della redditività.

MERCATO DI RIFERIMENTO/CONCORRENZA

Il mercato postale italiano, in linea con quelli europei, è ormai liberalizzato (in ottemperanza al D.lgs. 31 marzo 2011, n. 58 che ha recepito la Direttiva comunitaria 2008/6/CE). Sono pertanto presenti sul mercato *competitor*, con un proprio portafoglio di offerta. L'attività di questi operatori, inizialmente circoscritta a poche aree geografiche, si è articolata sempre di più su una copertura di tipo nazionale privilegiando, in particolare, le aree urbane più profittevoli (quelle, cioè, a più alta densità abitativa e maggiore concentrazione dei volumi postali in fase di recapito) e i segmenti di clientela *business* che rappresentano la parte più remunerativa del mercato postale. In particolare, si è consolidata la presenza di imprese la cui proprietà è riconducibile a operatori postali esteri che ricercano nuove opportunità di business nei mercati liberalizzati.

Il nuovo assetto concorrenziale coincide con un periodo di contrazione strutturale dei volumi della comunicazione tradizionale, per effetto della sostituzione elettronica e della sfavorevole congiuntura economica. In questo ambito, Poste Italiane garantisce al contempo una ampia copertura territoriale e un'elevata qualità e accessibilità ai servizi, coerentemente con gli obblighi previsti dal Servizio Universale.

La strategia di risposta di Poste alle sfide del mercato si basa su impegnativi programmi di investimento infrastrutturali nell'innovazione di piattaforme di servizio e sulla capillarità della rete. Questi elementi hanno consentito, da un lato di presidiare i servizi tradizionali, dall'altro di diversificare le attività verso mercati del tutto nuovi.

La leva della tecnologia è stata usata come comune denominatore di tutti i processi di innovazione e riorganizzazione. L'utilizzo dell'*Information Communication Technology* ha permesso un'integrazione sinergica delle funzionalità tra i vari business, postale, finanziario e di telecomunicazione, consentendo lo sviluppo di un portafoglio prodotti sicuro, semplice e affidabile, differenziato per i vari segmenti di clientela.

Con riguardo al contesto di mercato dei servizi finanziari si rimanda al capitolo 12 "Relazione sulla gestione del Patrimonio BancoPosta".

PRESIDIO DEI RISCHI

Poste italiane ha posto in essere un processo strutturato di identificazione e analisi dei rischi ad opera di diverse funzioni aziendali che agiscono in rapporto di complementarietà nel reciproco rispetto delle rispettive competenze. In tale ottica, l'Azienda ha avviato un'evoluzione significativa del processo di *Enterprise Risk Management* (ERM), al fine di supportare e integrare i processi, gli strumenti e le azioni necessarie a valutare e quantificare i livelli di esposizione al rischio nell'ambito delle diverse aree aziendali. L'ERM si basa su un modello di integrazione dei flussi informativi aziendali, orientato prevalentemente all'analisi per processo e alla misurazione di fenomeni sotto il profilo qual-quantitativo mediante l'utilizzo di indicatori di performance e di rischio (KPI e KRI), in linea con quanto espresso dai più recenti standard e *best practices* internazionali in materia di *risk management*.

Si riportano, di seguito, le principali categorie di rischio identificate.

Rischi di attacchi/eventi esterni

Uno dei temi da sempre all'attenzione di Poste Italiane è rappresentato dalla sicurezza degli Uffici Postali al fine di tutelare, sia i dipendenti, sia il patrimonio aziendale e fronteggiare i rischi derivanti da azioni fraudolente e/o attacchi criminosi dall'esterno. I dati rilevati nel 2012 evidenziano, rispetto all'anno precedente, una diminuzione del 2,1% della numerosità degli attacchi (-24,3% dal 2008), a conferma del positivo andamento del piano di sicurezza aziendale condotto con riferimento ai vari *asset* e dell'efficacia dell'attività svolta dal servizio di telesorveglianza che riveste un ruolo centrale nelle attività di contrasto al fenomeno.

Particolare rilevanza assume anche la diffusione della cultura della sicurezza come valore aziendale, dimostrando che il corretto comportamento degli operatori riveste un ruolo primario per elevare il livello di sicurezza generale dell'Ufficio.

Il 2012 ha visto l'intensificarsi, soprattutto nell'ultimo trimestre, di nuove tipologie di attacco verso i dispositivi ATM, come il c.d. *Cash trapping*⁹, pratica finalizzata all'erogazione forzata di denaro contante. Al fine di attivare le opportune azioni di contrasto al fenomeno, l'Azienda ha disposto per il 2013 un piano di interventi sulle componenti software e sui dispositivi di sicurezza integrativi degli ATM dislocati sul territorio, dando la priorità alle aree maggiormente esposte al rischio di aggressione.

⁹ Il *Cash trapping* è un sistema attraverso il quale i truffatori manomettono il canale di erogazione delle banconote degli ATM, affinché il contante venga temporaneamente trattenuto all'interno della macchina.

Particolare attenzione e specifiche iniziative di prevenzione riguardano anche la gestione degli eventi di truffe e frodi interne ed esterne all'Azienda. Per l'efficace prevenzione di tali fenomeni Poste si è dotata di numerosi strumenti, operanti nei diversi comparti aziendali, tra i quali il sistema Oracolo, dedicato al controllo dei documenti di identità e il sistema di *Identity Check* per il controllo degli accessi sul sito di www.poste.it.

Anche il fenomeno del *phishing*, seppure in misura minore rispetto al recente passato, continua a rappresentare una delle tecnologie criminali più diffuse e sofisticate con cui vengono consumate le frodi on line. A tale proposito, Poste italiane già da tempo ha attivato una serie di contromisure organizzative e tecnologiche per la prevenzione, gestione e repressione di tale fenomeno. Dal mese di novembre 2005 è funzionante la Centrale Allarmi che ha tra i suoi compiti quello di rilevare eventuali tentativi di *phishing* ai danni di Poste italiane, attivando immediatamente tutte le possibili azioni di contrasto.

Nel corso del 2012, inoltre, è stata completata l'implementazione della piattaforma informatica "Early Warning" per la gestione delle segnalazioni di nuove minacce informatiche (vulnerabilità, *malicious code*, *security risk*, criticità e indirizzi IP tracciati come malevoli e altri dati). Il servizio di "Early Warning" è attualmente in grado di notificare la scoperta di nuove vulnerabilità e la presenza di nuove minacce, fornendo all'operatore una descrizione del fenomeno, del potenziale impatto, dei metodi di propagazione e delle azioni necessarie a mitigare o contrastare il rischio.

Nel complesso, i rischi derivanti da azioni fraudolente e/o attacchi criminosi dall'esterno sono monitorati, oltre che dalla Centrale Allarmi, dalla piattaforma "Early Warning" e dalla Security Control Room. Inoltre, le campagne informative agli utenti e la continua formazione del personale dipendente, unitamente alla consolidata collaborazione con le Forze dell'Ordine e la magistratura, contribuiscono in misura rilevante all'attività di prevenzione frodi.

Sicurezza delle informazioni

L'Azienda ha dedicato, nel corso del 2012, ampia attenzione alla materia della sicurezza dei dati, conducendo specifiche attività di Analisi e valutazione dei Rischi di *Information Security*, affiancate alla definizione di politiche, linee guida e procedure, nonché al monitoraggio e verifica della corretta applicazione. In particolare, nel corso del 2012 Poste si è dotata di una metodologia di InfoSec¹⁰ Risk Management derivata dalla "Corporate Information Security Governance Policy" e dai relativi processi condivisi a livello aziendale. L'attuazione della metodologia è stata effettuata attraverso un approccio basato sulla rilevanza/criticità dei servizi di *business* da proteggere.

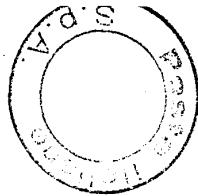
Rischi finanziari

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

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

Gli obiettivi di una gestione finanziaria equilibrata e di un monitoraggio dei principali profili di rischio/rendimento sono garantiti da strutture organizzative ispirate a criteri di separatezza e autonomia delle funzioni nonché da specifici

¹⁰ Per infosec si intende l'applicazione di misure di sicurezza atte a proteggere le informazioni elaborate, archiviate o trasmesse da sistemi di comunicazione, di informazione o da altri sistemi elettronici contro la perdita di riservatezza, integrità o disponibilità, accidentale o intenzionale, nonché a impedire la perdita di integrità e di disponibilità dei sistemi stessi. Le misure infosec comprendono la sicurezza del computer, della trasmissione, dell'emissione e della crittografia nonché l'individuazione, la documentazione e la neutralizzazione di minacce nei confronti dell'informazione e dei sistemi.



processi che regolano l'assunzione, la gestione e il controllo dei rischi finanziari, anche attraverso la progressiva introduzione di adeguati strumenti informatici.

Il presidio dei rischi finanziari è caratterizzato, sotto l'aspetto organizzativo, da:

- un Comitato Finanza, che garantisce la supervisione della strategia finanziaria di Poste Italiane SpA operando sulla base degli indicatori di pianificazione interna e di congiuntura economico/finanziaria esterna. Il Comitato si riunisce con frequenza almeno trimestrale e ha carattere di organo specialistico, con funzione consultiva per l'analisi e l'individuazione di opportunità di investimento e disinvestimento;
- un Comitato Investimenti istituito presso la Compagnia assicurativa Poste Vita SpA che, 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;
- un Comitato Interfunzionale del Patrimonio BancoPosta, presieduto dall'Amministratore Delegato della Capogruppo e composto in modo permanente dal responsabile della funzione Bancoposta e dai responsabili delle funzioni aziendali maggiormente coinvolte nella gestione del Patrimonio; ha funzioni consultive e propositive con compiti di raccordo della funzione di Bancoposta con le altre funzioni di Poste Italiane e si riunisce con cadenza mensile;
- apposite funzioni di Misurazione e Controllo Rischi, istituite presso la Capogruppo e presso le società partecipate che esercitano attività finanziarie e assicurative (BancoPosta Fondi SpA SGR, Banca del Mezzogiorno-MedioCreditoCentrale SpA e Poste Vita SpA) nel rispetto del principio della separatezza organizzativa delle strutture aventi funzioni di controllo rispetto a quelle aventi responsabilità di gestione. I risultati di tali attività sono esaminati nell'ambito di appositi Comitati con funzione consultiva e aventi il compito di valutare in maniera integrata i principali profili di rischio. Gli esiti di tali analisi sono poi esaminati nell'ambito di un Comitato Rischi Finanziari istituito presso la Capogruppo.

Con riferimento alla Capogruppo, la gestione finanziaria è rappresentata prevalentemente dall'operatività bancoposta e dalle operazioni di finanziamento dell'attivo e di impiego della liquidità propria. L'operatività bancoposta è svolta ai sensi del DPR 144/2001 e, dal 2 maggio 2011, alle relative attività è dedicato il Patrimonio destinato BancoPosta. Al Patrimonio BancoPosta è stata destinata inizialmente una specifica riserva patrimoniale di un miliardo di euro costituita tramite risultati di esercizi precedenti portati a nuovo. L'operatività del Patrimonio BancoPosta è costituita, in particolare, dalla gestione 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, mentre le risorse provenienti dalla raccolta effettuata presso la Pubblica Amministrazione sono depositate presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze. Nel corso del 2012, l'operatività bancoposta è stata caratterizzata dall'attività di reimpiego dei fondi rivenienti dai titoli governativi scaduti, da compravendite di titoli finalizzate a garantire il costante allineamento del profilo delle scadenze del portafoglio al modello di investimento adottato dalla Capogruppo nel 2010 e dall'accensione di due finanziamenti triennali in pronti contro termine di complessivi cinque miliardi di euro, stipulati con due distinte istituzioni finanziarie nell'ambito dell'operazione promossa nel febbraio 2012 dalla Banca Centrale Europea e investiti in titoli di stato italiani con l'obiettivo di anticipare il rinnovo dell'impiego della liquidità rinveniente da titoli in scadenza nel prossimo triennio. Il profilo di impieghi si basa, tra l'altro, 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 di analisi comportamentale della raccolta. Il citato modello costituisce il

riferimento tendenziale della politica degli investimenti al fine di contenere l'esposizione al rischio di tasso di interesse e di liquidità con la previsione di possibili scostamenti indotti dalla necessità di coniugare l'incidenza del rischio con le esigenze di rendimento dipendenti dalle dinamiche della curva dei tassi di mercato.

Per quanto riguarda invece 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 approvate dal Consiglio di Amministrazione, si avvale di strumenti di impiego quali: titoli di Stato, titoli corporate/bancari di elevato *standing creditizio* e depositi bancari a termine. Integra tali forme tecniche la gestione della liquidità propria con lo strumento del conto corrente postale: le risorse così impiegate risultano assoggettate allo stesso vincolo di impiego della raccolta effettuata da correntisti privati.

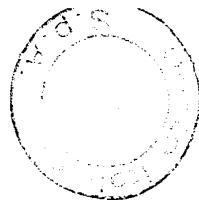
Nell'ambito della gestione dei flussi finanziari del Gruppo è attivo un sistema di Tesoreria Centralizzata che consente di eliminare in modo automatico coesistenti posizioni di debito e credito in capo alle singole società, con vantaggi in termini di ottimizzazione della gestione della liquidità e minimizzazione del relativo rischio. Il sistema interessa quattro delle principali società controllate, prevedendo, limitatamente al canale bancario, il ricorso a tecniche di cash pooling con metodologia *zero balance*. In tal modo è possibile il trasferimento giornaliero dei flussi finanziari tra i conti correnti delle società controllate e quelli della Capogruppo.

L'attività del Gruppo è fisiologicamente esposta a elementi di rischio reputazionale, riconducibile prevalentemente al collocamento di prodotti di investimento, emessi da istituti terzi, quali Fondi immobiliari e titoli obbligazionari indicizzati, nonché polizze assicurative emesse dalla controllata Poste Vita SpA. In tale ambito, nel mese di luglio 2008, in conformità a quanto previsto dalla normativa UE *Markets in Financial Instruments Directive* (Direttiva 2004/39/CE "MiFID"), la Capogruppo ha adottato il modello di "servizio di consulenza".

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

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

Una parte dei prodotti di Ramo I collocati nel corso del 2012 prevede una rivalutazione garantita collegata a un attivo specifico (c.d. prodotti a specifica provvista di attivi). Gli attivi sono costituiti da titoli emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti e da titoli di emissione governativa. Tale modalità di indicizzazione del rendimento è prevista solo per i primi anni di vita del prodotto: successivamente al secondo o terzo anno il rendimento delle polizze viene indicizzato, come per gli altri prodotti di Ramo I, a quello delle Gestioni Separate. Per i prodotti a specifica provvista di attivi i rischi finanziari sono totalmente assorbiti dalle passività assicurative, fatta eccezione per il rischio di *default* dell'emittente che rimane a carico della Compagnia.



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 unicamente il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura. La Compagnia svolge una costante attività di monitoraggio sull'evoluzione del profilo di rischio dei singoli prodotti con particolare focus sul rischio legato alla solvibilità dell'emittente.

La crisi da tempo in corso ha inciso profondamente sulle *performance* di tutti gli strumenti finanziari diffusi sul mercato, segnatamente sul corso dei titoli di Stato italiani che rappresentano una componente significativa degli investimenti del Gruppo, nonché sull'andamento del comparto immobiliare e dei prodotti ad esso legati.

Ancorché siano state sviluppate nel tempo politiche prudenziarie nell'interesse della clientela, che consentono esclusivamente la selezione di emittenti nazionali ed esteri di natura bancaria-finanziaria con *rating investment grade*, il contesto ha reso necessario una ancor più rigorosa attività di monitoraggio a livello di Gruppo, finalizzata a garantire la massima consapevolezza sulle *performance* dei prodotti collocati e sui rischi a carico della clientela.

Di fatto, a partire dall'esercizio 2011 ha assunto un ruolo fondamentale nell'ambito dei rischi di mercato, il rischio Paese, per la significatività assunta dall'impatto sul *fair value* dei titoli eurogovernativi dello *spread* tra i tassi di rendimento dei debiti sovrani, che riflette la percezione di mercato del merito creditizio degli Stati emittenti. In particolare, nell'esercizio 2012, a partire dal mese di luglio, 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 *trend* in decremento, riportando, per i titoli a dieci anni, un valore di 321 bps al 31 dicembre 2012 (527 bps al 31 dicembre 2011).

Nella costruzione del Modello Rischi adottato ai fini del monitoraggio dei rischi di credito, di liquidità e di tasso di interesse, si è tenuto conto, tra l'altro, quale riferimento normativo, della disciplina di Vigilanza prudenziale della Banca d'Italia, pur non essendo ancora il Patrimonio BancoPosta tenuto alla sua applicazione, in attesa dell'emissione di specifiche istruzioni.

Per una più approfondita analisi della gestione dei rischi finanziari si rinvia alle note di commento al Bilancio consolidato e al Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012 (nota n. 3 di entrambi i documenti).

Rischi connessi all'evoluzione normativa

Il Gruppo, operando in molteplici settori (postale, dei servizi integrati di comunicazione, logistico, finanziario), è destinatario di numerose fonti normative (leggi e regolamenti specifici, incluse leggi fiscali, leggi ambientali, regolamenti delle Autorità di Vigilanza) il cui presidio è determinante al fine di: adeguare costantemente i processi e le procedure interne; orientare le offerte commerciali, prevenire contenziosi esterni, adeguare le competenze del personale, solo per citarne alcuni. Il presidio dell'evoluzione normativa è monitorato attraverso apposite strutture interne alle diverse funzioni aziendali, oltre che dalla funzione Affari Legali.

La funzione Affari Istituzionali effettua inoltre una analisi e valutazione continuativa degli atti parlamentari e governativi e dell'attività legislativa nel suo complesso, predisponendo tempestivamente note informative alle altre funzioni aziendali. Rappresenta alle Istituzioni le proposte di modifica della normativa emandata o vigente.

Rischi connessi alla gestione del personale

La rilevanza del costo del lavoro per Poste Italiane è tale che modifiche normative, in materia contributiva fiscale, o di altra natura inerenti il personale, possono significativamente influire sui risultati della gestione.

Inoltre, il contenzioso del lavoro continua a essere caratterizzato da controversie in tema di contratti a tempo determinato che l’Azienda monitora anche attraverso importanti intese con le Organizzazioni Sindacali.

Il raggiungimento degli obiettivi aziendali presuppone un costante processo di adeguamento del profilo professionale delle risorse interne, verso le quali l’Azienda riserva un costante impegno che mira a sviluppare le professionalità attraverso percorsi formativi, oltre a piani fruibili attraverso sistemi di e-learning.

Altri rischi della gestione

Taluni importanti rapporti commerciali sono regolati da apposite convenzioni e contratti. La negoziazione degli aspetti economici di tali rapporti e le altre attività legate al rinnovo sono spesso complesse.

Con riferimento ad alcune attività regolamentate da disposizioni di legge e da apposite convenzioni o contratti (Servizio Universale, riduzioni tariffarie concesse per campagne elettorali), che prevedono un parziale rimborso degli oneri sostenuti dalla Società da parte della Pubblica Amministrazione, occorre rilevare che i rimborsi spettanti a Poste Italiane non sono sempre associati a contestuali risorse nel Bilancio dello Stato. Il perdurare nel tempo di tali voci, comporta per Poste Italiane SpA la necessità di finanziare volumi significativi di circolante con negativi riflessi nella gestione e redditività dei flussi monetari.

3.1.1 FOCUS SUI PRINCIPALI INDIRIZZI STRATEGICI

Poste Italiane già da tempo ha adottato un modello di *business* basato sulla diversificazione e sull'innovazione. La strategia messa in atto è stata incentrata sulla realizzazione di un moderno sistema integrato di reti e piattaforme, in grado di affiancare ai tradizionali servizi postali i servizi finanziari, assicurativi e di telefonia mobile. I risultati commerciali hanno "premiato" questa strategia di ampia diversificazione dell'offerta: Poste Italiane rappresenta ormai uno dei principali attori di riferimento sui vari mercati in cui opera.

Caratteristica essenziale di questa strategia di integrazione è rappresentata dalla possibilità di utilizzare le potenzialità della infrastruttura ICT (*Information & Communication Technology*), per connettere in modo sinergico le diverse piattaforme di servizio e per estendere la gamma dell'offerta dei servizi, in particolare di quelli digitali.

Le moderne piattaforme di eGovernment (servizi offerti on line per conto della Pubblica Amministrazione) e eCommerce (servizi di presentazione dell'offerta commerciale, pagamento, logistica e distribuzione) rappresentano due esempi delle potenzialità di questa integrazione applicate a due mercati con rilevanti prospettive di crescita.

Gli impatti più significativi di questo percorso riguardano le nuove relazioni che Poste sta instaurando con cittadini, imprese, Pubblica Amministrazione, proponendosi come elemento di raccordo tra le diverse esigenze, nonché come fornitore di soluzioni e piattaforme integrate. Vengono in tal modo semplificate le relazioni fra i diversi soggetti e resi più accessibili i servizi di pubblica utilità (firma digitale, Posta Elettronica Certificata, certificati on line, ecc.). Nell'ambito della comunicazione digitale Poste assume anche il ruolo di terza parte garante.

L'esperienza maturata nell'ambito dello sviluppo delle tecnologie digitali ha permesso, inoltre, di individuare nella sicurezza informatica uno degli elementi centrali del proprio percorso di sviluppo. L'Azienda ha acquisito importanti competenze nelle fasi di progettazione e monitoraggio, attraverso la realizzazione delle diverse sale di controllo.

Il *know how* aziendale acquisito in campo informatico, e più in particolare nell'ambito della tutela e sicurezza dei dati, ha trovato la sua più alta espressione nella realizzazione del Progetto Cyber Security che rappresenta una delle massime realizzazioni della sicurezza informatica e che vede Poste Italiane impegnata anche in ambito internazionale. Infatti, le competenze e le conoscenze raggiunte consentono all'Azienda di trasferire il *know how* anche ad altri operatori (con molti dei quali sono stati avviati progetti di collaborazione per lo sviluppo del sistema postale, dell'infrastruttura logistica, delle piattaforme di pagamento e dei servizi di telefonia).

3.2 GESTIONE ECONOMICA

Di seguito è rappresentata una sintesi dei risultati della gestione economica, patrimoniale e finanziaria realizzati dal Gruppo Poste Italiane e dalla Capogruppo Poste Italiane SpA nel corso del 2012. Al fine di consentire un confronto omogeneo con i dati relativi all'esercizio 2011, sono state riclassificate talune voci del Conto economico e del Rendiconto finanziario.

CONTO ECONOMICO

(milioni di euro)

Gruppo Poste Italiane				Poste Italiane SpA			
Variazioni		Esercizio		Esercizio		Variazioni	
%	Valori	2011	2012	2012	2011	Valori	%
(1.8)	(187)	10.120	9.933	Ricavi e proventi	9.206	9.468	(262) (2.8)
10.6	1.005	9.526	10.531	Premi assicurativi	n.a.	n.a.	n.a. n.a.
84.5	1.586	1.877	3.463	Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	156	125	31 24.8
(16.5)	(28)	170	142	Altri ricavi e proventi	123	166	(43) (25.9)
11.0	2.376	21.693	24.069	Totale ricavi	9.485	9.759	(274) (2.9)
7.5	197	2.631	2.828	Costi per beni e servizi	2.121	1.946	175 9.0
31.4	3.101	9.887	12.988	Variaz. riserve tecniche assicurative e oneri relativi ai sinistri	n.a.	n.a.	n.a. n.a.
(81.4)	(718)	882	164	Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria e assicurativa	1	9	(8) (88.9)
n.s.	(1)	5.896	5.895	Costo del lavoro	5.658	5.681	(23) (0.4)
19.3	105	544	649	Ammortamenti e svalutazioni	526	475	51 10.7
29.2	(14)	(48)	(62)	Incrementi per lavori interni	(8)	(8)	- n.s.
(13.5)	(35)	260	225	Altri costi e oneri	236	254	(18) (7.1)
(15.8)	(259)	1.641	1.382	RISULTATO OPERATIVO ED INTERMEDIAZIONE	951	1.402	(451) (32.2)
(20.3)	(30)	148	118	Oneri finanziari	115	146	(31) (21.2)
(0.6)	(1)	160	159	Proventi finanziari	90	135	(45) (33.3)
n.s.	(1)	1	-	Prov/(oneri) da valutaz. partecipaz. con il metodo del Patrimonio netto	n.a.	n.a.	n.a. n.a.
(14.0)	(231)	1.654	1.423	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	926	1.391	(465) (33.4)
(17.3)	(140)	808	668	Imposte	474	692	(218) (31.5)
n.a.	n.a.	-	(278)	Imposte esercizi precedenti per variazione normativa	(270)	-	n.a. n.a.
22.0	(186)	846	1.032	UTILE DELL'ESERCIZIO	722	699	23 3.3

Al fine di una più omogenea comparazione dei dati relativi ai due esercizi, sono state effettuate alcune riclassificazioni dei valori del 2011.

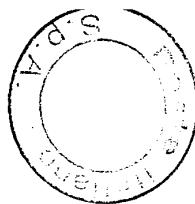
n.a.: non applicabile

n.s.: non significativo

⁽¹⁾L'utile è interamente di competenza del Gruppo, non esistendo quote di spettanza di terzi.

L'andamento economico del 2012 del Gruppo Poste Italiane e della sua Capogruppo, è stato caratterizzato da positivi risultati operativi, sia pure inferiori al 2011, da valutare alla luce dello scenario di incertezza economica e dello sfavorevole contesto normativo di riferimento. Di fatto, nonostante il forte calo dei ricavi da mercato del settore postale, Poste Italiane è riuscita a conseguire buoni risultati grazie alla validità del modello di business adottato e delineato nel paragrafo precedente. Infatti, nei diversi settori in cui il Gruppo opera, sono stati raggiunti risultati in crescita rispetto al mercato; in particolare, sono da evidenziare le performance conseguite nell'ambito dei servizi finanziari, dei servizi assicurativi con il Gruppo assicurativo PosteVita, nonché nell'ambito dei servizi di telefonia tramite la società Poste Mobile.

A tali positivi risultati deve inoltre aggiungersi l'iscrizione in bilancio degli effetti derivanti dall'istanza di rimborso, dovuta alla deduzione dall'IRES dell'IRAP pagata sul costo del lavoro per il periodo 2007-2011, per 278 milioni di euro



a livello di Gruppo (270 milioni di euro per Poste Italiane SpA). Tale beneficio deriva dalle novità normative introdotte dal D.L. n. 201 del 6 dicembre 2011, con il quale è stata riconosciuta l'integrale deducibilità dall'IRES dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro a valere dall'esercizio 2012, nonché la possibilità di richiedere a rimborso la maggiore IRES versata negli esercizi precedenti.

ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO POSTE ITALIANE

Ricavi per segmento di attività^(*)

{milioni di euro}	Ricavi Totali		Variazioni	
	2011	2012	Valori	%
Servizi Postali e Commerciali	5.162	4.657	(505)	(9,8)
Servizi Finanziari	5.033	5.312	279	5,5
Servizi Assicurativi	11.278	13.833	2555	22,7
Altri Servizi	220	267	47	21,4
Totale Gruppo Poste Italiane	21.693	24.069	2.376	11,0

Al fine di una più omogenea comparazione dei dati relativi ai due esercizi, sono state effettuate alcune riclassifiche dei valori del 2011.

^(*) Dopo avere effettuato rettifiche di consolidamento ed elisioni di operazioni infragruppo.

