

Dalla comparazione dei dati emergono pochi aspetti significativi ad eccezione della rilevante riduzione dei contratti di collaborazione esterna e di un significativo aumento di spesa dei contratti per servizi.

Nel corso dell'anno sono stati perfezionati 82 contratti di consulenza (122 nel 2015) per un importo di 10,2 ml con una riduzione del 52 per cento rispetto allo scorso esercizio. Tale diminuzione è correlata alla conclusione delle attività propedeutiche alla quotazione in borsa della Società che aveva portato ad un rilevante ricorso alle collaborazioni esterne nel biennio 2014/2015.

Con riferimento ai contratti per servizi, occorre precisare che il consistente aumento di spesa rispetto al 2015 è da attribuire alla presenza di alcuni contratti di durata pluriennale di notevole importo, tra i quali, ad esempio, i contratti per il servizio sostitutivo delle mense.

## 8 ANDAMENTO DEL TITOLO POSTE

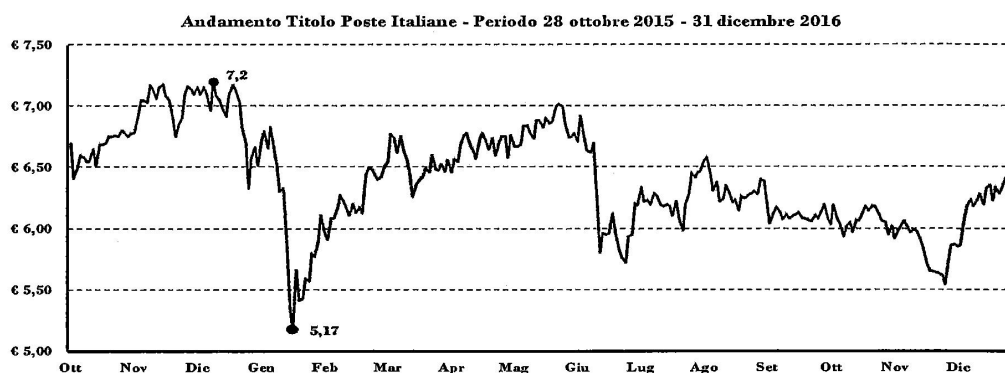
Dal 27 ottobre 2015, le azioni di Poste italiane sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana s.p.a.. La richiesta di azioni è stata tre volte superiore a quelle messe a disposizione dall'azionista Tesoro, con un prezzo di esordio fissato a 6,75 euro. L'intervallo di valorizzazione della Società era stato definito, antecedentemente all'avvio dell'offerta, tra un minimo di 6 euro ed uno massimo di 7,5 euro per azione. Sulla base del prezzo di euro 6,75 per Azione la capitalizzazione della Società corrisponde a circa 8.816 ml.

Le azioni negoziabili sul mercato costituiscono circa il 35 per cento del totale del capitale della Società e sono detenute da investitori *retail* per circa un terzo e per i restanti due terzi da investitori istituzionali<sup>50</sup>.

Il 20 ottobre 2016, il MEF ha conferito a Cassa Depositi e Prestiti una partecipazione in Poste italiane costituita da 457.138.500 azioni ordinarie pari al 35 per cento del capitale sociale. Al 31 dicembre 2016, il MEF detiene una quota pari a circa il 29,3 per cento del capitale della Società.

Nei primi tre mesi dopo il collocamento, il titolo ha registrato un buon andamento, fino ad avere una quotazione massima intorno a 7,20 euro nel corso del mese di gennaio 2016. L'andamento del titolo nella fase successiva al collocamento ha anche confermato la congruità del prezzo determinato per l'offerta che si è mostrato sostanzialmente in linea con le valutazioni fatte dal mercato.

Figura 2



Fonte: Poste italiane

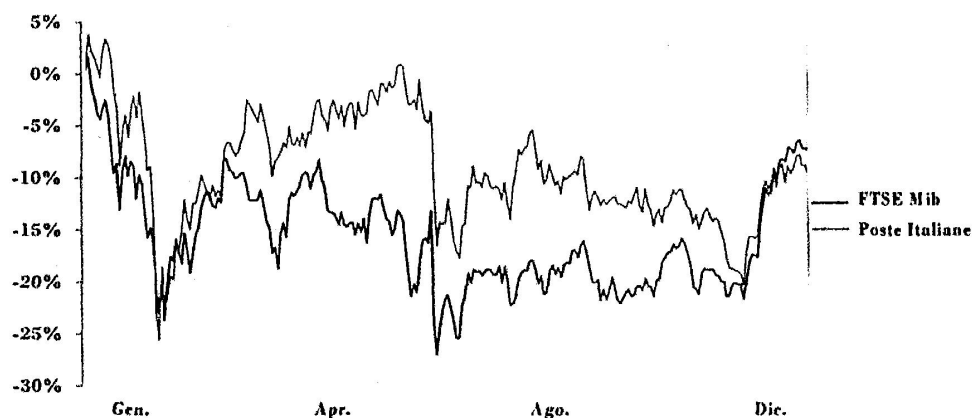
<sup>50</sup> Gli investitori istituzionali sono di Paesi europei, principalmente UK (circa il 30 per cento); sono presenti anche investitori USA e tra quelli di altre aree geografiche rileva in particolare il Fondo sovrano del Kuwait (Kuwait Investment Office). Detta ripartizione, è rimasta sostanzialmente invariata per tutto il 2016 evidenziando il raggiungimento dell'obiettivo di collocare azioni presso soggetti istituzionali orientati all'investimento a lungo termine dislocati in diverse aree geografiche a livello mondiale.

Successivamente, si è riscontrata una flessione legata presumibilmente a notizie diffuse circa un possibile contributo di Poste italiane nel riassetto del sistema bancario italiano. Tali notizie si sono dimostrate infondate ed il titolo è ritornato a posizionarsi sui valori precedenti. Nei mesi successivi l'andamento del titolo ha risentito di una serie di eventi esogeni che hanno determinato un forte declino dei valori azionari sui mercati internazionali.

Nel corso del 2016 la quotazione del titolo Poste ha registrato mediamente una perdita di circa il 10 per cento rispetto al valore di emissione (6,75 euro) che si è comunque determinata in un contesto di mercato particolarmente difficile.

#### Confronto andamento Titolo Poste Italiane e FTSE Mib – Anno 2016

Figura 3



Fonte: Borsa italiana

Gli azionisti hanno risentito limitatamente degli effetti della perdita subita dal titolo Poste in quanto è stato erogato un dividendo di 34 centesimi, pagato nel mese di giugno 2016 a valere sul bilancio 2015. Inoltre, gli azionisti che hanno mantenuto in portafoglio il titolo Poste per 12 mesi, hanno potuto incassare il 27 ottobre la *bonus share* ovvero ricevere un'azione gratuita ogni 20 possedute, pari ad un rendimento del 5 per cento. Sostanzialmente, dividendo e *bonus share* hanno preservato il valore del capitale investito, mentre nel periodo in esame il mercato azionario in Italia specie con riferimento ai titoli bancari ha avuto un andamento meno favorevole.

## 9 BILANCIO DI ESERCIZIO DI POSTE ITALIANE SPA

Il bilancio d'esercizio di Poste italiane s.p.a. ed il bilancio consolidato del Gruppo Poste italiane s.p.a., per l'anno 2016, sono stati approvati dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2017. I criteri di rilevazione, valutazione e classificazione contabile utilizzati per la redazione dei bilanci, sono conformi ai principi contabili internazionali *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, adottati dall'Unione europea e contenuti nei relativi Regolamenti UE. Gli elaborati sono corredati dall'attestazione dell'Amministratore delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Poste italiane, ai sensi dell'art. 154-bis, c. 5 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di una primaria società di revisione che ha rilasciato, in data 4 aprile 2017, la prescritta attestazione e sono stati esaminati dal Collegio sindacale che ha consegnato, alla stessa data, la relazione di sua competenza, ai sensi dell'art. 153 del citato d.lgs..

### 9.1 Principali eventi intervenuti nel corso dell'anno

Poste italiane ha chiuso il bilancio d'esercizio 2016 con un utile di 625 ml, superiore di 174 ml rispetto al risultato del 2015. Al termine dell'anno in riferimento:

- i *Ricavi* si sono attestati a 9.295 ml, incrementati del 2,8 per cento rispetto all'anno precedente. I risultati dell'anno sono influenzati:
  - a) dalla rilevazione tra i *Compensi per Servizio Universale* dell'importo di 109 ml, a suo tempo sospeso nel Fondo svalutazione crediti verso il Controllante Mef, a seguito di nuovi stanziamenti a copertura di impegni contrattuali pregressi;
  - b) dall'iscrizione di dividendi dalle società controllate per 423 ml (331 ml nel 2015);
  - c) dall'iscrizione, tra i *Proventi derivanti da operatività finanziaria*, di plusvalenze da alienazione di investimenti disponibili per la vendita per 473 ml (426 nel 2015) e di proventi non ricorrenti per 121 ml, generati dalla cessione, perfezionata il 21 giugno 2016, della partecipazione in Visa Europe Ltd nella società di diritto statunitense Visa Incorporated<sup>51</sup>;
- i *Costi*, pari a 8.495 ml, presentano un rialzo dello 0,9 per cento sull'anno di comparazione per effetto, principalmente, dell'aumento del *costo del lavoro* (+1,5 per cento);

<sup>51</sup> Con comunicazione del 21 dicembre 2015, Visa Europe Ltd aveva informato i suoi *Principal Member*, tra cui Poste italiane che deteneva una azione assegnata in sede di costituzione, che a ciascuno di essi sarebbe stato riconosciuto un corrispettivo derivante dall'operazione di acquisizione e incorporazione della Visa Europe Ltd nella società di diritto statunitense Visa Incorporated.

- il Risultato operativo e di intermediazione, pari a 799 ml, evidenzia un miglioramento di 185 ml rispetto al precedente esercizio, per effetto della positiva dinamica dei ricavi (+2,8 per cento) combinata con il ridotto incremento dei costi (+0,9 per cento);
- le Imposte dell'esercizio sono passate da 145 ml nel 2015 a 153 ml nel 2016. Il tax rate dell'anno si è attestato al 19,7 per cento.

Altri fatti di rilievo intervenuti nel corso dell'anno, di cui viene data dettagliata notizia nel prosieguo, riguardano:

- la realizzazione di crediti vantati verso il Mef, riferibili a partite pregresse e alla liquidazione dei compensi di competenza dell'esercizio 2016, e lo stanziamento nel bilancio dello Stato per l'anno 2017 di 114 ml a copertura dei crediti residui;
- l'accordo di trasferimento, definito l'8 febbraio 2017 a seguito di negoziazioni intervenute nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio 2016, da Poste italiane all'Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa s.p.a. (Invitalia), dell'intero pacchetto azionario di Banca del Mezzogiorno-Medio Credito Centrale al prezzo complessivo di 390 ml.

L'assemblea ordinaria degli azionisti della Società, nella riunione del 27 aprile 2017, ha deliberato:

1. di destinare l'utile del Patrimonio BancoPosta di 568 ml:
  - a) per 110 ml a "Riserve di utili";
  - b) per 458 ml a disposizione della Società;
2. di destinare l'utile netto dell'esercizio 2016 di Poste italiane s.p.a. di 625 ml:
  - c) per 509 ml alla distribuzione in favore degli Azionisti, a titolo di dividendo di 0,39 euro per ognuna delle 1.306.110.000 azioni in circolazione il 19 giugno 2017;
  - d) per 116 ml a "Risultati portati a nuovo", di cui 110 ml con destinazione al Patrimonio BancoPosta;
3. di porre in pagamento l'indicato dividendo dell'esercizio 2016 di 0,39 euro per azione ordinaria – al lordo delle eventuali ritenute di legge – a decorrere dal 21 giugno 2017.

### 9.1.1 Stato patrimoniale

La struttura patrimoniale della Società evidenzia, al 31 dicembre 2016, un patrimonio netto di 6.160 ml, che copre ampiamente il capitale investito netto di 2.050 ml, ed un avanzo della posizione finanziaria netta di 4.110 ml (tabella 21).

Tabella 21 - CAPITALE INVESTITO NETTO E RELATIVA COPERTURA

*(dati in milioni)*

	2014	2015	Δ 15/14	2016	Δ 16/15	Δ% 16/15	
<b>Capitale immobilizzato</b>							
Immobili, impianti e macchinari	2.171	2.074	(97)	1.999	(75)	-3,6	
Investimenti immobiliari	67	61	(6)	56	(5)	-8,2	
Attività immateriali	375	374	(1)	365	(9)	-2,4	
Partecipazioni	2.030	2.204	174	1.815	(389)	-17,6	
<b>Totale</b>	<b>4.643</b>	<b>4.713</b>	<b>70</b>	<b>4.235</b>	<b>(478)</b>	<b>-10,1</b>	
<b>Capitale d'esercizio</b>							
Crediti commerciali e Altri crediti e attività	5.683	3.840	(1.843)	4.027	187	4,9	
Debiti commerciali e Altre passività	(3.361)	(3.563)	(202)	(3.942)	(379)	10,6	
Crediti (Debiti) per imposte correnti	604	-	(604)	(67)	n.s.	n.s.	
<b>Totale</b>	<b>2.926</b>	<b>277</b>	<b>(2.649)</b>	<b>18</b>	<b>(259)</b>	<b>-93,5</b>	
<b>Capitale investito lordo</b>	<b>7.569</b>	<b>4.990</b>	<b>(2.579)</b>	<b>4.253</b>	<b>(737)</b>	<b>-14,8</b>	
Fondi per rischi e oneri	(1.247)	(1.298)	(51)	(1.408)	(110)	8,5	
Trattamento di fine rapporto	(1.434)	(1.320)	114	(1.315)	5	-0,4	
Crediti/(Debiti) per imposte differite	(276)	(476)	(200)	136	612	n.s.	
Attività non correnti destinate alla vendita e dismissione	-	-	-	384		n.s.	
<b>Capitale investito netto</b>	<b>A</b>	<b>4.612</b>	<b>1.896</b>	<b>(2.716)</b>	<b>2.050</b>	<b>154</b>	<b>8,1</b>
<b>Fonti di copertura</b>							
Patrimonio netto	<b>B</b>	6.505	7.646	1.141	6.160	(1.486)	-19,4
Posizione finanziaria netta	<b>C</b>	(1.893)	(5.750)	(3.857)	(4.110)	(1.640)	-28,5
<b>Totale</b>	<b>Fonti di</b>	<b>4.612</b>	<b>1.896</b>	<b>(2.716)</b>	<b>2.050</b>	<b>154</b>	<b>8,1</b>
<b>copertura</b>							

Fonte: Poste italiane s.p.a. – Relazione finanziaria annuale 2016

Il *Capitale immobilizzato* si è attestato al termine dell'esercizio a 4.235 ml, con una riduzione di 478 ml (-10,1 per cento) rispetto al 2015. Tale risultato deriva da incrementi per 419 ml, di cui 381 ml per *Investimenti industriali* dettagliatamente illustrati nel prosieguo, e diminuzioni per 897 ml, riferibili per 508 ml a *Dismissioni e Ammortamenti e svalutazioni* e per la restante quota di 389 ml a variazioni delle *Partecipazioni* in imprese controllate e collegate.

Riguardo alle *Partecipazioni*, la variazione in diminuzione del saldo (-17,6 per cento) riflette, principalmente, la diversa esposizione, in applicazione del principio contabile IFRS 5, delle partecipazioni nelle Società BdM-MCC e di BancoPosta Fondi, il cui saldo ammonta a 384 ml, confluite nella voce "Attività non correnti destinate alla vendita e dismissione". Ciò in quanto la Società ha ritenuto altamente probabile la loro dismissione alla data di chiusura del bilancio. Ulteriori movimentazioni intervenute nell'anno riguardano i *versamenti* a favore di SDA Express Courier s.p.a. per complessivi 38 ml - finalizzati alla copertura delle perdite sostenute a tutto il 31 marzo 2016<sup>52</sup> e alla costituzione di una riserva straordinaria - le *svalutazioni* di SDA Express

<sup>52</sup> Poste italiane s.p.a. ha assunto l'impegno a supportare finanziariamente e patrimonialmente le società SDA Express Courier e Mistral per l'intero esercizio 2017 e la società Tributi scpa relativamente all'intero periodo di liquidazione.

Courier s.p.a. per 29 ml e di EGI s.p.a. per 4 ml, disposte sulla base delle informazioni disponibili e delle risultanze degli *impairment test*<sup>53</sup>, e la *scissione* parziale del ramo d'azienda "Rete Fissa TLC" di PosteMobile s.p.a. in favore di Poste italiane s.p.a.<sup>54</sup>, per un valore netto contabile di circa 11 ml. Infine, è da segnalare l'*acquisto* dell'intero capitale sociale della Indabox srl, società attiva nel mercato del commercio elettronico con una piattaforma destinata a favorire gli scambi commerciali, al prezzo di 0,65 ml.

Il *Capitale d'esercizio* si è attestato a 18 ml, diminuito di 259 ml (-93,5 per cento) rispetto al precedente esercizio (277 ml) per effetto della maggiore crescita dei "Debiti" (10,6 per cento) rispetto ai "Crediti" (+4,9 per cento). Il dettaglio dei "Crediti" è riportato nella tabella 22.

Tabella 22 - CREDITI

(dati in milioni)

	Saldo al 31 dicembre 2015				Saldo al 31 dicembre 2016				Δ% 16/15
	Attività non	Attività correnti	Totale	% sul totale	Attività non	Attività correnti	Totale	% sul totale	
<b>Crediti commerciali</b>									
Crediti verso clienti	5	1.522	1.527		4	1.569	1.573		
Crediti verso Controllanti	-	322	322		-	290	290		
Crediti verso imprese controllate	-	293	293		-	236	236		
<b>CREDITI COMMERCIALI</b>	<b>5</b>	<b>2.137</b>	<b>2.142</b>	<b>55,8</b>	<b>4</b>	<b>2.095</b>	<b>2.099</b>	<b>52,1</b>	<b>-2,0</b>
<b>Altri crediti e Attività</b>									
Crediti per sostituto d'imposta	716	503	1.219		861	527	1.388		
Crediti per accordi CTD	144	95	239		121	89	210		
Crediti verso enti previdenziali e assistenziali	-	77	77		-	88	88		
Crediti per somme indisponibili per provvedimenti giudiziari	-	68	68		-	72	72		
Ratei e risconti attivi di natura commerciale e altre attività	-	6	6		-	6	6		
Crediti tributari	-	1	1		-	-	-		
Crediti vs imprese controllate	-	3	3		-	60	60		
Crediti diversi	6	90	96		8	103	111		
Fondo svalutazione crediti vs altri	-	(57)	(57)		-	(59)	(59)		
<b>ALTRI CREDITI E ATTIVITA'</b>	<b>866</b>	<b>786</b>	<b>1.652</b>	<b>49,0</b>	<b>990</b>	<b>886</b>	<b>1.876</b>	<b>46,6</b>	<b>13,6</b>
Crediti vs Mef annullamento Decisione CE 16/07/08	-	-	-		-	6	6		
Crediti per interessi attivi su rimborso IRES	-	46	46	1,2	-	46	46	1	-
<b>CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI E ATTIVITA'</b>	<b>871</b>	<b>2.969</b>	<b>3.840</b>	<b>100</b>	<b>994</b>	<b>3.033</b>	<b>4.027</b>	<b>100</b>	<b>4,9</b>

Fonte: Poste italiane s.p.a. - Relazione finanziaria annuale 2016.

I "Crediti" vantati dalla Società sono costituiti per il 52,1 per cento da *crediti commerciali*, pari a 2.099 ml, che registrano la flessione del 2,0 per cento rispetto alle risultanze del precedente esercizio (2.142 ml). La restante quota, pari al 46,6 per cento, è costituita dagli *Altri crediti e attività* che ammontano a 1.876 ml, aumentati del 13,6 per cento sul 2015 (1.652 ml).

<sup>53</sup> L'*Impairment test*, disciplinato dallo IAS 36, è una verifica che ha la finalità di accertare se un'attività abbia subito o meno una riduzione di valore.

<sup>54</sup> Gli effetti giuridici, contabili e fiscali sono decorsi dal 1° maggio 2016.

I *Crediti commerciali*, vantati dalla Società al 31 dicembre 2016, sono riportati nella tabella 23, confrontati con i valori degli anni precedenti.

Tabella 23 - CREDITI COMMERCIALI

		(dati in milioni)							
		2014	2015	Δ 15/14	2016	Δ 16/15	Δ% 16/15		
Credito verso clienti	Clienti Privati	Crediti verso clienti privati	825	939	114	1.018	79	-	
		Fondo svalutazione verso clienti privati	(265)	(286)	(21)	(299)	(13)	-	
	A	<b>Crediti verso clienti privati</b>	<b>560</b>	<b>653</b>	<b>93</b>	<b>719</b>	<b>66</b>	<b>10,1</b>	
	Cassa Depositi e Prestiti	Servizio del Risparmio postale	901	397	(504)	364	(33)	-	
		Fondo svalutazione crediti	-	-	-	-	-	-	
		B	<b>Crediti verso Cassa Depositi e Prestiti</b>	<b>901</b>	<b>397</b>	<b>(504)</b>	<b>364</b>	<b>(33)</b>	<b>-8,3</b>
		Ministeri ed Enti Pubblici	S.I.N. e Gestione della Corrispondenza - Varie Pubbliche Amm.ni Centrali e locali	240	246	6	314	68	-
			Rimborso Riduzioni Tariffarie Editoria - Presidenza Consiglio dei Ministri	99	52	(47)	1	(51)	-
			Pagamento Pensioni - INPS	142	61	(81)	59	(2)	-
			Servizi di Spedizione con utilizzo dei Conti di Credito - Varie Pubbliche Amm.ni	79	81	2	80	(1)	-
			Rimborso Spese Immobili, Veicoli e Vigilanza per conto - Ministero dello Sviluppo Economico	67	70	3	74	4	-
			Altri Servizi - Varie Pubbliche Amm.ni	123	95	(28)	91	(4)	-
			Fondo svalutazione crediti	(131)	(128)	3	(129)	(1)	-
	C		<b>Crediti verso Ministeri ed Enti Pubblici</b>	<b>619</b>	<b>477</b>	<b>(142)</b>	<b>490</b>	<b>13</b>	<b>2,7</b>
	D=(A+B+C)	<b>Crediti verso clienti</b>	<b>2.080</b>	<b>1.527</b>	<b>(553)</b>	<b>1.573</b>	<b>46</b>	<b>3,0</b>	
Credito verso Controllante	Remunerazione raccolta su c/o	72	15	(57)	8	(7)	-		
	Servizio Universale	1.087	334	(753)	139	(195)	-		
	Riduzioni tariffarie/Agevolazioni elettorali	117	83	(34)	83	-	-		
	Servizi delegati	28	28	-	28	-	-		
	Distribuzione Euroconvertitori	6	6	-	6	-	-		
	Altri crediti	5	3	(2)	3	-	-		
	Fondo svalutazione crediti vs Controllante	(166)	(147)	19	(31)	116	-		
E	<b>Crediti verso Controllante</b>	<b>1.149</b>	<b>322</b>	<b>(827)</b>	<b>236</b>	<b>(86)</b>	<b>-26,7</b>		
F=(D+E)	<b>Totale Crediti verso clienti e Controllante</b>	<b>3.229</b>	<b>1.849</b>	<b>(1.380)</b>	<b>1.809</b>	<b>(40)</b>	<b>-2,2</b>		
Imprese	G	<b>Crediti verso imprese controllate e collegate</b>	<b>259</b>	<b>293</b>	<b>34</b>	<b>290</b>	<b>(3)</b>	<b>-1,0</b>	
	H=(F+G)	<b>CREDITI COMMERCIALI</b>	<b>3.488</b>	<b>2.142</b>	<b>(1.346)</b>	<b>2.099</b>	<b>(43)</b>	<b>-2,0</b>	

Fonte: Poste italiane s.p.a. – Relazione finanziaria annuale 2016.

La riduzione dei *crediti commerciali* è la risultante di vari fattori intervenuti nel corso dell'anno. In particolare:

- l'incremento del credito verso i *clienti privati* (+10,1 per cento) riferibile, in buona misura, all'aumento delle crisi aziendali legate alla difficile congiuntura economica. A fronte di tali crediti la Società ha stanziato in bilancio un Fondo svalutazione di 299 ml (286 ml nel 2015) che comprende quanto stanziato nell'ambito dell'operatività BancoPosta, a presidio del rischio di mancato recupero di numerose partite, individualmente non significative, vantate nei confronti di correntisti con saldi debitori;
- la diminuzione del credito verso la *Cassa Depositi e Prestiti* (-8,3 per cento), correlabile alla cadenza trimestrale, anziché semestrale, delle rendicontazioni e relative liquidazioni previste

nella Convenzione<sup>55</sup> in essere. Il credito al 31 dicembre 2016 si riferisce ai corrispettivi spettanti alla Società per l'attività svolta nell'ultimo trimestre dell'anno ed è stato fatturato ed interamente incassato nel mese di aprile 2017;

- l'aumento del credito verso i *Ministeri ed Enti pubblici locali* (+2,7 per cento) per effetto del rialzo dei crediti a seguito della fatturazione delle prestazioni offerte a diverse amministrazioni centrali e locali, in assenza di apposite convenzioni. Nel corso dell'anno la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha liquidato l'ultima delle 9 rate annuali di 51 ml per il rimborso delle riduzioni tariffarie<sup>56</sup> praticate agli editori nel periodo 1 gennaio 2001-31 marzo 2010. I crediti verso il Mise (74 ml) si riferiscono a spese, sostenute da Poste italiane per conto dell'ex Ministero delle Comunicazioni, non supportate da contratti formalizzati. Poste italiane ha intentato un'azione giudiziale a seguito del mancato riconoscimento in sede transattiva di una quota di circa 50 ml. Nell'anno, inoltre, sono stati aperti due "Tavoli di lavoro", uno con il Mise, teso a stabilire l'ammontare delle prestazioni da fatturare per il completamento del saldo, l'altro con l'INPS, volto alla verifica e composizione delle relative posizioni creditorie e debitorie. A fronte dei crediti verso i *Ministeri ed Enti locali* la Società ha stanziato un Fondo svalutazione crediti di 129 ml, che si riferisce a partite che potrebbero risultare parzialmente inesigibili anche a seguito di provvedimenti legislativi restrittivi della spesa pubblica nonché a ritardi nei pagamenti e a ritardi procedurali presso alcune Amministrazioni debitorie;
- la flessione dei *Crediti verso Controllante* (26,7 per cento) è riconducibile alla definizione delle partite creditorie e debitorie tra Poste italiane ed il Mef, formalizzato con l'invio da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze della nota tecnica congiunta dei Dipartimenti del Tesoro e della Ragioneria dello Stato (n. 63488 del 7 agosto 2015), proposta alla quale la Società ha aderito. Sulla base delle quantificazioni contenute nella citata nota, il Mef ha liquidato, nel 2015, i compensi per il Servizio Universale del periodo 2012-2014 (950 ml) e del primo semestre 2015 (131 ml). Nell'anno in riferimento, il Mef ha provveduto al pagamento di ulteriori partite pregresse, per complessivi 194 ml<sup>57</sup>, e dei compensi di competenza dell'esercizio 2016, pari a 262 ml e alla liquidazione di altri crediti per complessivi 83 ml. Nel Bilancio dello Stato per l'anno 2017 risultano stanziati 114 ml<sup>58</sup>, di cui 108,2 ml a copertura di ulteriori crediti residui per lo svolgimento del Servizio Universale degli esercizi 2014, e 2015 e 6 ml a copertura del residuo credito per il servizio, a suo tempo prestatato, di distribuzione degli euroconvertitori. A fronte dei

<sup>55</sup> La Convenzione tra Poste italiane s.p.a. e Cassa Depositi e Prestiti è stata siglata il 4 dicembre 2014, con durata di 5 anni.

<sup>56</sup> Secondo quanto stabilito nei Decreti della PCM del 13 novembre 2007 e 27 novembre 2008.

<sup>57</sup> Relativi al Servizio Universale per il periodo 2011-2014 per 63 ml e al secondo semestre 2015 per 131 ml.

<sup>58</sup> A tale somma va aggiunto il citato stanziamento di 1,4 ml relativo al residuo credito per le agevolazioni editoriali concesse agli editori fino al 31 marzo 2010.

*Crediti verso Controllante*, la Società ha stanziato un Fondo svalutazione crediti che al 31 dicembre 2016 ammonta a 31 ml (147 ml nel 2015).

Il *Credito verso il Mef per annullamento della Decisione CE del luglio 2008* (tabella 22) si riferisce all'incasso, a seguito della Sentenza del Tribunale dell'Unione europea del 13 settembre 2013<sup>59</sup>, favorevole alla Società, della somma di 535 ml avvenuto nel corso del 2015, a reintegro del credito vantato nei confronti dell'azionista Mef<sup>60</sup>. Secondo i calcoli della Società, tale importo ammontava a 580 ml e la differenza (credito di natura patrimoniale) di 45 ml, rispetto a quanto riconosciuto con i provvedimenti legislativi<sup>61</sup> (535 ml) è stato oggetto di parziale copertura nel Bilancio dello Stato 2017 nella misura di 6 ml.

Infine, i *Crediti per interessi attivi su rimborso IRES* si riferiscono agli interessi maturati fino al 31 dicembre 2016 sulla mancata deduzione dell'IRAP sostenuta sul costo del lavoro. In data 24 novembre 2016, la Commissione Tributaria Provinciale di Roma ha accolto il ricorso presentato dalla Società dichiarando che l'Agenzia delle Entrate è tenuta al pagamento delle somme richieste, ma non sono ancora prevedibili i tempi di incasso.

La situazione debitoria della Società al 31 dicembre 2016 risulta in aumento del 10,9 per cento. A tale risultato hanno concorso, tra l'altro, l'incremento dei *Debiti verso il personale*, per effetto dell'iscrizione nei debiti per incentivi all'esodo di partite che al 31 dicembre 2015 erano comprese nei Fondi rischi, e maggiori debiti per imposta di bollo maturati al 31 dicembre 2016 sui buoni fruttiferi postali in circolazione.

Al 31 dicembre 2016 il Patrimonio netto della Società, che include la "*Riserva per il Patrimonio BancoPosta*" di 1,0 md, ammonta a 6.160 ml, diminuito di 1.486 ml rispetto al 2015 e risulta così costituito:

Capitale sociale	1.306 ml
Riserve	2.186 ml
Risultati portati a nuovo	<u>2.668 ml</u>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6.160 ml</b>

<sup>59</sup> A seguito dell'esposto presentato dall'Abi nel 2005, la Commissione europea, con la Decisione C42/2006 del 16 luglio 2008, ha dichiarato incompatibile con il mercato comune il regime, stabilito dalla Legge 23 dicembre 2005, n. 266 e dalla Convenzione tra MEF e Poste italiane spa del 23 febbraio 2006, relativo alla remunerazione dei conti correnti intestati alla Società presso la Tesoreria dello Stato. E' stata, pertanto, configurata per il biennio 2005-2006 e per il 2007, con riferimento alla sola quota di fondi derivanti dalla Pubblica Amministrazione impiegati presso il MEF, la fattispecie di "*aiuti di Stato*", non compatibile con l'art. 88 paragrafo 3 del Trattato UE e disposto il recupero da parte della Repubblica Italiana del differenziale tra la remunerazione percepita e quella ritenuta di mercato. Poste italiane spa, ai fini dell'esecuzione della Decisione, ha corrisposto al MEF, a titolo di rimborso, l'importo complessivo di 483,9 ml mediante diretta imputazione ai *Risultati portati a nuovo* della Società. Solo la quota di 19,7 ml, relativa ad interessi maturati nell'anno 2008, è stata rilevata fra gli *Oneri finanziari* iscritti nel Conto economico 2008. Avverso la Decisione della Commissione la Società ha presentato, il 1° dicembre 2008, ricorso al Tribunale delle Comunità Europee.

<sup>60</sup> Tale importo è stato accertato nel bilancio 2014 e previsto dall'art. 1, comma 281 della Legge 190/2014 di Stabilità 2015.

<sup>61</sup> Legge di Stabilità 2015, art. 1, comma 281.

Le variazioni del Patrimonio netto intervenute nel corso dell'anno in riferimento, sono riportate nella tabella 24.

**Tabella 24 - VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO**

<i>(dati in milioni)</i>	
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2015</b>	<b>7.646</b>
<i>Incrementi:</i>	
Utile netto dell'esercizio 2016	625
Risultati portati a nuovo	5
<i>Decrementi:</i>	630
Distribuzione di dividendi agli Azionisti	444
Variazione delle Riserve di <i>fair value</i>	1.613
Movimentazione delle Riserve di <i>Cash flow hedge</i>	27
Utili/Perdite attuariali da TFR	32
	<b>2.116</b>
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2016</b>	<b>6.160</b>

Elaborazione della Corte su dati forniti da Poste italiane s.p.a.

*Posizione finanziaria netta*

Al termine dell'anno, la *Posizione finanziaria netta* della Società (tabella 25) presenta un avanzo di 4.110 ml, in flessione di 1.640 ml rispetto all'anno precedente (5.750 ml), per effetto, principalmente della contrazione del *fair value* subita dagli investimenti in titoli del Patrimonio BancoPosta (2.215 ml al lordo dell'effetto fiscale).

Tabella 25 - POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

	(dati in milioni)				
	2013	2014	2015	2016	Δ 16/15
Passività finanziarie BancoPosta	(48.702)	(50.499)	(53.235)	(59.193)	(5.958)
Debiti per conti correnti postali	(41.133)	(40.792)	(43.684)	(45.416)	(1.732)
Debiti verso istituzioni finanziarie	(4.923)	(5.640)	(4.895)	(5.381)	(486)
Mef conto Tesoreria dello Stato	-	-	-	(2.429)	-
Strumenti finanziari derivati	(471)	(1.720)	(1.547)	(2.305)	(750)
Altre passività finanziarie	(2.175)	(2.347)	(3.109)	(3.662)	(553)
Passività finanziarie Patrimonio non destinato	(2.548)	(3.505)	(1.848)	(1.302)	546
Finanziamenti	(2.216)	(2.555)	(1.724)	(1.212)	512
Obbligazioni	(809)	(809)	(811)	(812)	(1)
Debiti verso Cassa Depositi e Prestiti	(117)	(3)	(1)	-	1
Debiti verso istituzioni finanziarie	(1.290)	(1.743)	(912)	(400)	512
Strumenti finanziari derivati	(25)	(58)	(51)	(51)	-
Passività finanziarie verso imprese controllate	(306)	(887)	(72)	(38)	34
Altre passività finanziarie	(1)	(5)	(1)	(1)	-
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>(51.250)</b>	<b>(54.004)</b>	<b>(55.083)</b>	<b>(60.495)</b>	<b>(5.412)</b>
Attività Finanziarie BancoPosta	46.502	50.287	54.622	58.052	3.430
Crediti	6.828	7.331	8.811	7.915	(896)
Investimenti posseduti sino a scadenza	15.221	14.100	12.886	12.683	(203)
Investimenti disponibili per la vendita	24.421	28.807	32.597	37.263	4.666
Strumenti finanziari derivati	32	49	328	191	(137)
Attività Finanziarie Patrimonio non destinato	2.011	1.751	1.530	1.344	(186)
Finanziamenti e Crediti	1.250	1.171	950	770	(180)
Investimenti disponibili per la vendita	761	580	580	574	(6)
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>48.513</b>	<b>52.038</b>	<b>56.152</b>	<b>59.396</b>	<b>3.244</b>
Indebitamento netto (avanzo finanziario netto)	(2.737)	(1.966)	1.069	(1.099)	(2.168)
Cassa e Depositi BancoPosta	3.080	2.873	3.161	2.494	(667)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	587	986	1.520	2.715	1.195
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>930</b>	<b>1.893</b>	<b>5.750</b>	<b>4.110</b>	<b>(1.640)</b>

Fonte: Poste italiane s.p.a. – Relazione finanziaria annuale 2016.

Come si vedrà meglio in prosieguo, la flessione del *fair value* degli investimenti in titoli del Patrimonio BancoPosta, seppure legata a particolari situazioni del periodo esaminato, merita attenzione in quanto il positivo andamento del portafoglio è risultato un pilastro fondamentale per assicurare il buon andamento della Società.

Al termine dell'esercizio 2016 le *Passività finanziarie* ammontano complessivamente a 60.495 ml, incrementate di 5.412 ml sul 2015. Nel dettaglio:

- le *Passività finanziarie BancoPosta*, pari a 59.193 ml, presentano l'incremento di 5.958 ml sul 2015, per effetto dell'aumento dei *Debiti per conti correnti postali*. Nell'aggregato i *Debiti verso istituzioni finanziarie*, passati da 4.895 ml del 2015 a 5.381 ml nel 2016, si riferiscono a operazioni di Pronti contro termine stipulati con primari operatori finanziari, le cui risorse sono state, in buona misura, investite in Titoli di Stato di emissione italiana a reddito fisso;
- le *Passività finanziarie del Patrimonio non destinato* evidenziano un decremento di 546 ml sul 2015. Nell'ambito dei "Finanziamenti" la voce *Obbligazioni* (812 ml) si riferisce a due prestiti<sup>62</sup>

<sup>62</sup> Dei due prestiti, il primo del valore nominale di 750 ml, collocato in forma pubblica a investitori istituzionali, è stato emesso a giugno 2013, ha durata cinque anni (la scadenza è a giugno 2018) con cedole annuali al tasso fisso del 3,25 per cento; il secondo del valore nominale di 50 ml, collocato in forma privata, è stato emesso ad ottobre 2013, ha durata 10 anni con cedole annuali al tasso

emessi nel 2013 nell'ambito del Programma Euro Medium Term Note (EMTN) di 2 md, promosso dalla Società presso la Borsa di Lussemburgo; la voce *Debiti verso istituzioni finanziarie*, pari a 400 ml, a due finanziamenti BEI a tasso fisso.

Alla stessa data, le Attività finanziarie ammontano a 59.396 ml, incrementate di 3.244 ml sul 2015.

Nel dettaglio:

- le *Attività finanziarie del Patrimonio destinato BancoPosta*, incrementate di 3.430 ml sul 2015, riguardano, principalmente, la gestione della raccolta riveniente dai conti correnti postali intestati alla clientela privata che, coerentemente con quanto stabilito dalla Legge Finanziaria 2007, è investita in titoli di Stato dell'eurozona. Solo una piccolissima quota (1.071 ml) di tale raccolta è depositata su un conto, cd "*Buffer*", acceso presso la Tesoreria dello Stato - Ministero dell'Economia e delle Finanze, finalizzata ad assorbire le ordinarie fluttuazioni della raccolta da conti correnti, senza la necessità di movimentare giornalmente il portafoglio titoli, mentre la liquidità riveniente dalla Pubblica Amministrazione, pari a 5,4 md è depositata presso il Mef, remunerata ad un tasso variabile calcolato su un paniere di titoli di Stato e indici del mercato monetario <sup>63</sup>.

L'obiettivo di fondo perseguito nella gestione finanziaria del portafoglio titoli di BancoPosta è quello di stabilizzare nel tempo il rendimento degli investimenti. Nella fase iniziale di costruzione del portafoglio, caratterizzata da un contesto di mercato favorevole, BancoPosta ha privilegiato l'acquisto di titoli a tasso fisso i cui rendimenti risultavano in linea con le esigenze della Società. I forti mutamenti del contesto economico, con la riduzione dei tassi ad un livello non idoneo ad assicurare l'obiettivo della stabilizzazione del rendimento, hanno indotto BancoPosta a modificare la composizione del portafoglio titoli, aumentandone progressivamente la componente di strumenti a tasso variabile in funzione delle riduzioni dei tassi di mercato, e ad ottimizzarne la *duration*.

Al 31 dicembre 2016 il portafoglio titoli del Patrimonio BancoPosta, che ha un nominale di 44,6 md, è a tasso fisso per il 54 per cento in titoli e a tasso variabile per il restante 46 per cento.

La movimentazione dei titoli posseduti fino a scadenza - Held To Maturity (HTM) -, iscritti al costo ammortizzato di 12.683 ml, evidenzia, al 31 dicembre 2016, un *fair value* di 14.447 ml; alla stessa data quella dei titoli disponibili per la vendita - Available For Sale (AFS) -, iscritti al *fair*

---

fisso del 3,5 per cento per i primi due anni e a tasso variabile per i successivi. Al fine di proteggere tale prestito dal rischio di oscillazione dei relativi flussi finanziari, la Società ha stipulato nel corso dell'esercizio 2013 un contratto di *swap* il cui *fair value*, al 31 dicembre 2016, è negativo per 52 ml.

<sup>63</sup> Il tasso variabile in commento è così calcolato: per il 50 per cento in base al rendimento BOT a 6 mesi e per il restante 50 per cento in base alla media mensile del Rendistato, parametro che indica il rendimento annuo lordo di un paniere di titoli di stato italiani.

*value* di 37.159 ml, evidenzia un'oscillazione negativa di *fair value* di 787 ml<sup>64</sup>. A copertura del rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari e per limitare la volatilità del prezzo di taluni impegni a tasso fisso, la Società ha effettuato operazioni in *Strumenti finanziari derivati* per un nozionale complessivo di 17.940 ml, che hanno subito nel tempo una complessiva variazione negativa netta di *fair value* di 2.114 ml, risultante da strumenti derivati attivi pari a 191 ml e passivi per 2.305 ml. Con particolare riferimento all'anno 2016, le operazioni effettuate da Poste hanno riguardato acquisti per un nozionale di 5.500 ml e alienazioni per un nozionale di 1.015 ml. Le operazioni di acquisto hanno riguardato: “acquisti a termine” per un nozionale di 875 ml, “*Cash flow hedging*” per un nozionale di 100 ml e “*Fair value hedgin*” per un nozionale di 4.525 ml; quelle di estinzione: “acquisti a termine” per un nozionale di 475 ml, *asset swap* di “*Cash flow hedge*” “su titoli alienati per un nozionale di 410 ml e *asset swap* di “*Fair value hedge*” per un nozionale di 130 ml. Gli strumenti di *Cash flow hedging*, di copertura del rischio di tasso di interesse, hanno subito nell'anno, una variazione negativa netta di *fair value* di 13 ml, mentre quelli di *Fair value hedgin*, detenuti per limitare la volatilità del prezzo di alcuni investimenti a tasso fisso disponibili per la vendita, quella negativa netta di 885 ml<sup>65</sup>;

- le *Attività finanziarie Patrimonio non destinato* sono passate da 1.530 ml del 2015 a 1.344 ml nel 2016. Nell'aggregato, i *Finanziamenti*, pari complessivamente a 712 ml, si riferiscono per 532 ml a prestiti concessi alle Società del Gruppo<sup>66</sup> e per 82 ml (valore nominale 75,0 ml) a *Contingent Convertible Notes*<sup>67</sup> emesse dalla Midco s.p.a., società che detiene il 51 per cento della Alitalia SAI, e sottoscritte dalla Società a dicembre 2014, nell'ambito dell'operazione strategica finalizzata all'ingresso della Compagnia Etihad Airways nel capitale sociale di Alitalia SAI s.p.a.<sup>68</sup>. Alla data di redazione del bilancio 2016 Poste italiane s.p.a., sulla base delle informazioni a propria disposizione, dei termini contrattuali del prestito e del piano industriale disponibile del Gruppo Alitalia, nonché sulla base delle risultanze del bilancio della Midco, relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2015 (approvato il 4 luglio 2016), ha ritenuto che non sussistevano le condizioni per rettificare il valore delle *Contingent Convertible Notes*.

<sup>64</sup> Rilevata nella Riserva di Patrimonio netto per l'importo negativo di 1.643 ml, per la parte non coperta da strumenti *fair value hedge*, e a Conto economico per l'importo positivo di 856 ml, relativo alla parte coperta.

<sup>65</sup> I titoli disponibili per vendita, coperti da tali strumenti derivati, hanno registrato la variazione positiva netta di *fair value* di 856 ml.

<sup>66</sup> La voce comprende un prestito subordinato irredimibile per 250 ml concessi a Poste Vita, al fine di dotare la Compagnia di mezzi patrimoniali adeguati a sostenere la crescita della raccolta premi, ed un prestito di 200 ml alla Banca del Mezzogiorno-MedioCredito Centrale s.p.a., concesso nel corso dell'esercizio in riferimento, rimborsabile in un'unica soluzione l'11 febbraio 2018.

<sup>67</sup> *Contingent Convertible Notes* è uno strumento a reddito fisso, convertibile, al verificarsi di determinate condizioni negative, in uno strumento finanziario dotato degli stessi diritti associati al prestito.

<sup>68</sup> Trattasi della c.d. “Nuova Alitalia” società in cui è stata conferita tutta l'attività operativa di vettore aereo della Alitalia Compagnia Aerea Italiana, oggi CAI SpA. Tale società detiene il 100 per cento del pacchetto azionario della Midco SpA.

Il 5 luglio 2017, l'Assemblea dei soci della Midco s.p.a. ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2016, in cui la partecipazione in Alitalia SAI è stata interamente svalutata e da cui risulta una riduzione del patrimonio netto tale da integrare la fattispecie prevista per la conversione delle *Notes*, detenute da Poste italiane, in strumento finanziario partecipativo. Conseguentemente la Società, come riportato nel "Resoconto intermedio di gestione al 30 giugno 2017" ha interamente svalutato il valore delle *Contingent Convertible Notes* (82 ml) ed ha accertato tra gli *Oneri finanziari* il relativo componente negativo di reddito.

### 9.1.2 Conto economico

I risultati conseguiti dalla Società nell'anno sono sinteticamente riportati nella tabella 26.

**Tabella 26 - CONTO ECONOMICO POSTE ITALIANE SPA**

	<i>(dati in milioni)</i>				
	2014	2015	Δ% 15/14	2016	Δ% 16/15
Ricavi e proventi	8.471	8.205	-3,1	8.218	0,2
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria di cui	389	433	11	599	38
<i>Proventi non ricorrenti</i>	-	-	-	121	-
Altri ricavi e proventi	306	399	30	478	20
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>9.166</b>	<b>9.037</b>	<b>-1,4</b>	<b>9.295</b>	<b>2,8</b>
Costi per beni e servizi	1.769	1.664	-5,9	1.588	-4,6
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria	6	3	-50,0	15	400,0
Costo del lavoro (*) di cui	6.124	6.050	-1,2	6.138	1,5
<i>Oneri (proventi) non ricorrenti</i>	-	(11)	-	-	-
Ammortamenti e svalutazioni	578	485	-16,1	504	3,9
Incrementi per lavori interni	(6)	(5)	-16,7	(4)	-20,0
Altri costi e oneri	314	226	-28,0	254	12,4
<b>COSTI</b>	<b>8.785</b>	<b>8.423</b>	<b>-4,1</b>	<b>8.495</b>	<b>0,9</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO E DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>381</b>	<b>614</b>	<b>61</b>	<b>799</b>	<b>30</b>
Proventi(oneri) finanziari	(108)	(18)	(83)	(21)	17
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>273</b>	<b>596</b>	<b>118</b>	<b>778</b>	<b>31</b>
Imposte dell'esercizio di cui	216	145	-32,9	153	5,5
<i>Proventi non ricorrenti</i>	-	12	-	14	-
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>57</b>	<b>451</b>	<b>n.s.</b>	<b>625</b>	<b>38,6</b>

Fonte: Poste italiane s.p.a. - Relazione finanziaria annuale 2016

(\*) Il *Costo del lavoro* comprende le *Spese per servizi del personale*, pari a 146 ml nell'anno 2016 (155 ml nel 2015), incluse in bilancio nella voce *Costi per beni e servizi*.

## RICAVI

Il fatturato della Società ammonta, al termine dell'anno, a 9.295 ml, in crescita del 2,8 per cento sui risultati raggiunti nel precedente esercizio 2015 (9.037 ml). L'anno in riferimento ha beneficiato dell'iscrizione, tra i *Proventi derivanti da operatività finanziaria*, di utili realizzati da alienazione di investimenti disponibili per la vendita per 473 ml (426 ml nel 2015) e di *Proventi non ricorrenti* per 121 ml derivanti dalla cessione della partecipazione nella Visa Europe Ltd, nonché, tra gli *Altri ricavi e proventi*, di dividendi da società controllate per 423 ml (331 ml nel 2015).

*Ricavi e proventi*

I *Ricavi e proventi*, che accolgono i ricavi rivenienti dai Servizi Postali e BancoPosta, si sono attestati a 8.218 ml, sostanzialmente in linea con le risultanze del precedente esercizio e con la lieve crescita dello 0,2 per cento. Nell'aggregato, come riportato nella tabella 27, l'andamento dei Servizi BancoPosta ha compensato i minori proventi realizzati dai Servizi Postali.

Tabella 27 - RICAVI E PROVENTI

		<i>(dati in milioni)</i>						
		2014	2015	Δ 15/14	Δ% 15/14	2016	Δ 16/15	Δ% 16/15
<b>Servizi Postali</b>								
Ricavi da mercato	A	2.875	2.765	(110)	-3,8	2.661	(104)	-3,8
Contribuzioni statali	B	294	279	(15)	-5,1	371	92	33
<b>Totale Ricavi Servizi Postali</b>	<b>C=(A+B)</b>	<b>3.169</b>	<b>3.044</b>	<b>(125)</b>	<b>-3,9</b>	<b>3.032</b>	<b>(12)</b>	<b>-0,4</b>
<b>Servizi BancoPosta</b>								
Ricavi da mercato di cui:	D	5.228	5.087	(141)	-2,7	5.114	27	0,5
Interessi passivi maturati nell'anno (*)	E	122	52	(70)	-57,4	30	(22)	-42,3
<b>Totale Ricavi Servizi BancoPosta</b>	<b>F</b>	<b>5.228</b>	<b>5.087</b>	<b>(141)</b>	<b>-2,7</b>	<b>5.114</b>	<b>27</b>	<b>0,5</b>
<b>Totale Ricavi Aree di business</b>	<b>G=(C+F)</b>	<b>8.397</b>	<b>8.131</b>	<b>(266)</b>	<b>-3,2</b>	<b>8.146</b>	<b>15,0</b>	<b>0,2</b>
<b>Altri ricavi della vendita di beni e servizi</b>								
Ricavi da mercato	H	74	74	-	-	73	(1)	-0,01
<b>Totale Altri Ricavi della vendita di beni e servizi</b>	<b>I</b>	<b>74</b>	<b>74</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>
<b>Totale Ricavi da mercato</b>	<b>L=(G+I)</b>	<b>8.177</b>	<b>7.926</b>	<b>(251)</b>	<b>-3,1</b>	<b>7.848</b>	<b>(78)</b>	<b>-1</b>
<b>RICAVI E PROVENTI</b>	<b>M=(H+I)</b>	<b>8.471</b>	<b>8.205</b>	<b>(266)</b>	<b>-3,1</b>	<b>8.219</b>	<b>14,0</b>	<b>0,2</b>

Fonte: Poste italiane s.p.a. – Relazione finanziaria annuale 2016.

(\*) Gli *Interessi passivi* si riferiscono, principalmente, alle somme maturate a favore della clientela o su operazioni di pronti contro termine.

I *Ricavi da mercato* risultano complessivamente pari a 7.848 ml, in flessione di 78 ml rispetto al precedente esercizio (-1 per cento).