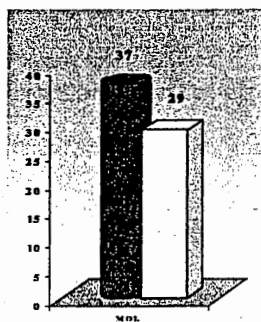


S.p.A. - società non ancora operativa - e successiva cessione (luglio 2003) dell'intera partecipazione a Poste Italiane S.p.A.;

- la cessione da parte di Postel S.p.A. (febbraio 2003) della partecipazione dell'1% in Postel Promo S.p.A. alla controllata PostelPrint S.p.A., già detentrica del 59%;
- un parziale versamento di capitale sociale da parte di Postel S.p.A. alla Postel do Brasil, in conformità con la vigente legge brasiliana;
- l'acquisto da parte di PostelPrint S.p.A. (giugno 2003) del restante 39,8% del capitale sociale di Sigma Moore S.p.A., che il 3 luglio 2003 ha modificato la denominazione sociale in Postel Sigma S.p.A.;
- il perfezionamento da parte di PostelPrint S.p.A. della fusione per incorporazione di:
 - a) Print on Demand Solutions S.p.A. (maggio 2003 con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2003)
 - b) PostelSigma S.p.A. (dicembre 2003, con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2003).

Infine, nell'ultima parte del 2003, Postel ha avviato le procedure di acquisto della quota di PostelPrint detenuta dall'altro socio Ilte S.p.A.. Nel mese di aprile 2004 si sono definiti i termini del trasferimento della partecipazione che dovrebbe essere acquisita nei prossimi mesi. Il controllo totalitario consentirà alla Società di operare nell'ambito di un indirizzo strategico ed operativo univoco.

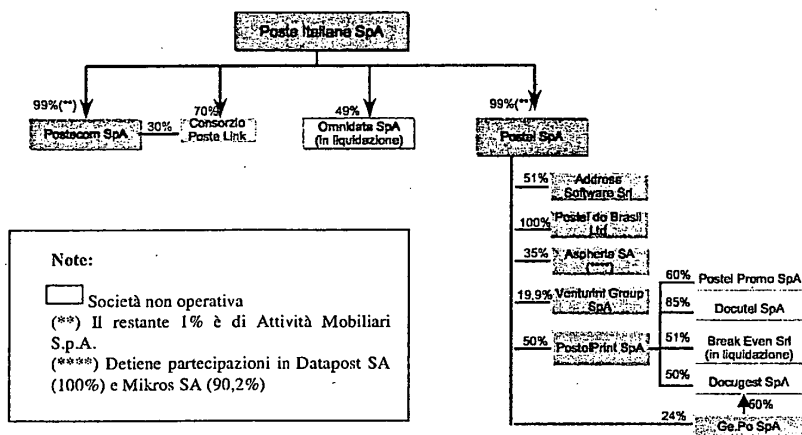
Nelle tabelle che seguono sono riportate le principali informazioni economico/gestionali del Gruppo, nel cui perimetro di consolidamento rientrano Postel S.p.A., Docutel Communication Services S.p.A. e PostelPrint S.p.A..



■ 2003 □ 2002

Dati consolidati (milioni di Euro)	2003	2002	Variazioni	
			Absolute	%
Ricavi	220	209	11	5,3%
Margine operativo lordo	37	29	8	27,6%
Risultato operativo netto	8	(5)	13	n.s.
Risultato netto di Gruppo	(2)	(10)	8	-80,0%
Investimenti	20	88	(68)	-77,9%
Numero dipendenti - puntuali	1.074	878	196	22,3%

8.1.2 AREA BUSINESS HIGH TECH

**GRUPPO POSTEL**

Le attività del Gruppo si sostanziano nel trattamento della corrispondenza ibrida tradizionale destinata in particolare alle aziende ed alla Pubblica amministrazione – il cosiddetto settore Mass Printing, dove da sempre la capogruppo *Postel S.p.A.* è riuscita ad affermare la propria leadership – tra le quali, negli ultimi anni, si sono affiancate nuove aree di business a maggior valore aggiunto, in particolare:

- il Direct Mail, quale strumento di Direct Marketing, attraverso la *PostelDirect S.p.A.*;
- il Commercial Printing, attraverso la *PostelPrint S.p.A.* (che ha acquisito le attività ed il know how commerciale della *PostelSigma S.p.A.*);
- il Door to Door per il mailing “non indirizzato”;
- la Videocodifica Remota (inserimento, via terminale remoto, del codice necessario allo smistamento della corrispondenza ordinaria, nel caso in cui l’indirizzo non risulti leggibile dai lettori ottici dei CMP).

L’esercizio 2003 è stato caratterizzato dal completamento del riassetto societario del Gruppo, intrapreso nel 2002, tramite:

- il perfezionamento (giugno 2003, con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2003) della fusione per incorporazione di *PostelDirect S.p.A.* (comprensiva della sua controllata *Squares S.p.A.*) e di *Innovative Solutions S.p.A.* nella controllante *Postel S.p.A.*;
- l’acquisto da parte di *Postel S.p.A.* (aprile 2003) della partecipazione residua dell’1% in *Actel*

Le operazioni di riassetto societario sopra descritte rendono disomogeneo il raffronto 2003/2002; in particolare:

- l'ingresso della Squares S.p.A. nel perimetro di consolidamento, per effetto delle fusioni citate, ha determinato una modifica della struttura economica e patrimoniale;
- il trasferimento da PostelSigma S.p.A. a Postel S.p.A. del parco clienti e commesse di Commercial Printing (attività di stampa offset) ha comportato una parziale modifica del mix di ricavi e del margine.

A condizioni omogenee, i risultati del Gruppo sono in linea con gli obiettivi prefissati, pur in presenza della crisi perdurante nel mercato del cosiddetto "printing", giunto ad uno stadio di completa maturità, e la conseguente politica di ribasso delle tariffe attuata dai concorrenti sui grandi clienti.

Sul fronte degli investimenti, il raffronto evidenzia l'intensa attività condotta negli esercizi precedenti e conclusa nel 2002. Nel corso del 2003 significativo è stato, tra gli altri, l'avvio della realizzazione di una nuova piattaforma software (c.d. Postel Millenium) per la produzione di corrispondenza cartacea, che consentirà la completa copertura del processo.

Nella strategia di ingresso nel mondo dei media e delle comunicazioni di marketing si segnala, infine, l'innovativo servizio del Free Press, attualmente in fase di test; il servizio rientra nel mondo dei prodotti editoriali ed è finalizzato alla distribuzione gratuita presso il domicilio dei destinatari di periodici (settimanali e mensili).

Nella tabella che segue si evidenziano i dati salienti relativi alle altre principali Società del Gruppo Postel, desumibili dai rispettivi bilanci approvati o dai progetti di bilancio.

(milioni di Euro)	Attività	Ricavi		Risultato Operativo		Risultato Netto (*)		Investimenti		N. dipendenti	
		03	02	03	02	03	02	03	02	03	02
Aspheria Group	Holding francese controllata da La Poste con partecipazioni in Datapost (PEI e altri servizi) e Mikros (gestione documenti aziendali e "mass printing")	41,3	42,3	(0,7)	(2,4)	(3,3)	(5,3)	1,1	0,9	430	384
Ge.Po. S.p.A.	Service bancario, gestione trasporti, servizi di archiviazione, economato, servizi di outsourcing	18	16	0,9	0,9	0,9	n.s.				54
Docugest S.p.A.	Stampa e confezionamento	7,5	6,3	1,3	1,1	0,8	0,6	n.s.	0,2	48	40
Venturini Group S.p.A.	Holding finanziaria specializzata nella stampa moduli e direct marketing	45,5	63,4	(1,6)	4	1,4	1	9,7	n.a.	335	381

(*) Il Risultato netto di Aspheria e Venturini è quello di spettanza del Gruppo

Si ricordano, inoltre, le partecipazioni nelle società: Consorzio Poste Link, le cui attività si sostanziano nella fornitura di servizi informatici/telematici per la gestione elettronica dei documenti; Address Software, attiva nello sviluppo di pacchetti software per i clienti del Gruppo Postel.

POSTECOM S.p.A.

La società opera nel settore dei servizi Internet, con particolare riferimento alle attività postali e finanziarie, sia nel mercato consumer (mercato dei professionisti con soluzioni specifiche di “firma digitale”), che in quello professionale (mercato Business) e della Pubblica Amministrazione.

Il settore dell' Information & Communication Technology ha registrato, nel corso del 2003, un periodo di stagnazione ed i tassi di crescita previsti per il 2004 non sono ancora incoraggianti. In questo incerto contesto economico, Postecom ha avviato un processo di razionalizzazione dei propri sforzi tecnici e commerciali, in un'ottica di consolidamento dei servizi già avviati (applicazioni “web-based”, servizi tecnologici nell'area finanziaria, “messaggistica avanzata e di gestione documentale”, attività di firma digitale “Certification Authority”) e di rifocalizzazione degli obiettivi finalizzati al raggiungimento del pareggio di bilancio nel medio periodo.

Il risultato economico è ancora negativo (-5,3 milioni di euro), ma comunque in misura inferiore sia rispetto all'anno precedente (-11,5 milioni di euro) che alle previsioni. I conti risentono ancora di un'incidenza importante degli ammortamenti derivanti dai significativi investimenti effettuati in passato per il lancio dei nuovi servizi, ma sono bilanciati da un incremento di oltre il 70% dei ricavi, che passano dai 13,3 milioni di euro a fine 2002 ai 23 milioni di euro a fine 2003 (di cui circa 21,5 milioni di euro verso la Controllante), e da un miglioramento complessivo della redditività.

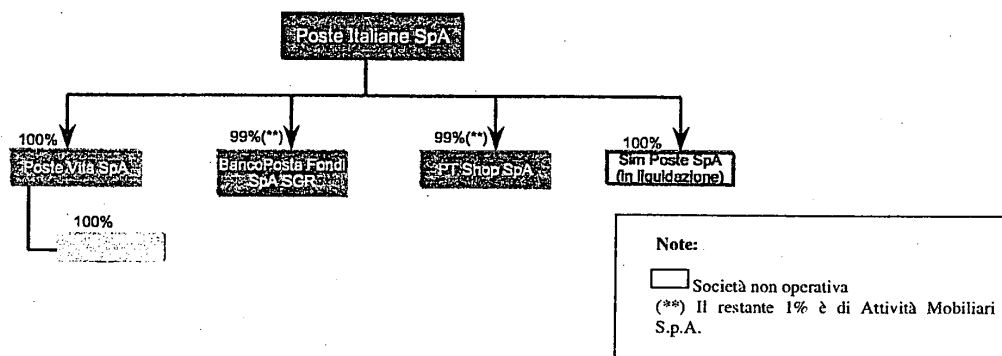
Al 31 dicembre 2003 la Società impiega 149 risorse (146 al 31 dicembre 2002), per un costo complessivo di circa 7,3 milioni di euro.

Si evidenzia, infine, che nel mese di luglio è stato effettuato un versamento in conto capitale da parte di Poste Italiane di 2 milioni di Euro.

ALTRE OPERAZIONI

Nell'ambito delle operazioni di riassetto societario relative all'Area Business High Tech, si segnala che sono state concluse, nel dicembre 2003, le procedure di liquidazione per:

- Omnidata S.p.A., con conseguente cancellazione, a decorrere dal 13 febbraio 2004, dal Registro delle Imprese di Milano;
- Break Even S.r.l. per la quale sono in corso le pratiche per la cancellazione presso il Registro delle Imprese di Milano.

8.1.3 AREA BUSINESS RETAIL**POSTE VITA S.p.A.**

Poste Vita S.p.A. opera dal 1999 nel settore assicurativo Vita dei rami ministeriali I, III e V.

La struttura commerciale utilizzata per il collocamento dei prodotti assicurativi è rappresentata dalla rete di vendita di Poste Italiane che, con oltre 11.000 sportelli abilitati alla vendita dei contratti, ha consentito di collocare polizze per 4.812 milioni di euro al lordo della coassicurazione (+55% rispetto ai 3.112 milioni di euro collocati nel 2002), posizionandosi ai primi posti in Italia tra le compagnie Vita. I premi dell'esercizio, al netto della quota di coassicurazione, ammontano a 4.489 milioni di euro; l'incremento rispetto all'esercizio precedente (2.818 milioni di euro nel 2002) è del 59%.

La struttura gestionale di cui si avvale la Compagnia è composta sia da personale dipendente che da personale distaccato dalla Controllante e dalla coassicuratrice Sanpaolo Vita S.p.A..

Nel contesto assicurativo Vita la Compagnia si posiziona ai primi posti sia per i premi incassati che per quelli collocati; con riferimento ai premi di Ramo I di nuova produzione, la quota di mercato raggiunta nel 2003 è pari al 16% dell'intero mercato Vita, pari a sua volta al 20% dell'intera area di bancassurance.

Nel corso del 2003 la società ha continuato ad operare con successo attraverso la gamma di prodotti legati alle due linee di produzione tradizionalmente offerte:

- la linea di prodotti di ramo I (67% della raccolta, pari a 3.211 milioni di Euro): “Posta Futuro” e “Posta Presente”, che confluiscono nella gestione separata “Posta Più”;
- la linea di prodotti di ramo III (33% della raccolta, pari a 1.594 milioni di euro): “Programma Dinamico”, nell’ambito della quale nel corso del 2003 la Compagnia ha dato corso a tre collocamenti denominati “Formula 7”, “Staffetta” e “Ritmo”, confermandosi ai primi posti a livello di mercato nel segmento index linked;
- alle due linee principali si aggiunge un prodotto di ramo V, “Posta Futuro Imprese” che rappresenta la versione aziendale di “Posta Futuro Unico” ed i cui volumi di raccolta risultano ancora contenuti.

L'esercizio 2003 si chiude con un utile netto pari a circa 34 milioni di euro (32 milioni di euro al 31 dicembre 2002), confermando l'andamento positivo e la solidità e costanza nel rendimento della Compagnia già registrati nei precedenti due esercizi.

Il personale dipendente in forza a fine 2003 è pari a 71 risorse (66 a fine 2002), includendo 15 risorse distaccate dalla Controllante e dal Coassicuratore e non considerando i contratti interinali. Nel corso dell'esercizio, al fine garantire alla società un adeguato margine di solvibilità, sono stati effettuati due aumenti di capitale sociale, che al 31 dicembre 2003 ammonta pertanto a 230 milioni di euro (150 milioni di euro al 31 dicembre 2002), ed è stato concesso dalla Controllante un prestito subordinato settennale per l'ammontare di 50 milioni di euro.

La Società controlla al 100% *Poste Assicura* (trasformata da S.r.l. in S.p.A. nel luglio 2003), agenzia plurimandataria costituita nel 2002 con la finalità di consentire lo sviluppo della rete distributiva di Poste Italiane nei rami Danni.

I prodotti intermediati, frutto di un accordo con Egida S.p.A., società del Gruppo Reale Mutua, offrono la copertura della responsabilità civile del capofamiglia e del rischio casa. Nel corso dell'esercizio 2004 verrà immesso sul mercato un nuovo prodotto indirizzato alla copertura del rischio infortuni per la famiglia, stipulato con la Compagnia Unionvita del gruppo AIG.

La società ha operato nel 2003 con una rete di 4.932 sportelli, collocando 13.250 polizze (813 nel 2002).

L'esercizio si chiude con una perdita di 285 migliaia di euro circa.

Il piano di sviluppo di Poste Vita S.p.A. prevede di proseguire l'attività di vendita nel Ramo I, mantenendo le due linee di produzione principali, e di procedere, per quanto riguarda il Ramo III, al collocamento di quattro nuovi prodotti index-linked della linea Programma Dinamico.

BANCOPOSTA FONDI S.p.A. SGR

BancoPosta Fondi S.p.A. SGR svolge attività di amministrazione e gestione dei fondi comuni di investimento aperti armonizzati UE, appartenenti alla famiglia BancoPosta Fondi (Monetario, Obbligazionario Euro, Azionario Internazionale), avvalendosi per il collocamento della rete di vendita di Poste Italiane (quasi 6.000 sportelli abilitati a fine 2003, contro i 3.800 di fine 2002).

L'andamento della raccolta netta registra un saldo positivo di 1.288 milioni di euro, quale risultante di sottoscrizioni per 1.767 milioni di euro e riscatti per 479 milioni di euro, in crescita del 156% rispetto all'esercizio precedente. Tale attività ha consentito alla società di gestione di posizionarsi all'8° posto per volumi collocati in Italia nel 2003, con una quota di mercato pari a circa il 5%.

Il patrimonio gestito è passato dai 610 milioni di euro del 2002 ai 1.928 milioni di euro del 2003, con un incremento rispetto all'esercizio precedente pari a circa il 216%, che ha consentito alla Società di posizionarsi al 27° posto per patrimonio gestito in Italia.

Nel corso dell'esercizio sono state avviate una serie di iniziative volte a migliorare la qualità e l'efficienza della struttura organizzativa e dei singoli processi operativi ed è stata lanciata la nuova famiglia di fondi "Bancoposta Profilo", articolata su 5 prodotti caratterizzati da differenti combinazioni delle componenti azionaria e obbligazionaria.

Per il 2004 si attende una ripresa della raccolta netta – sensibilmente ridottasi nell'ultimo trimestre 2003 – anche attraverso il lancio di un nuovo fondo armonizzato "BancoPosta Investimento Protetto 90" ed alla nuova strategia di posizionamento e diversificazione dell'offerta, avuto riguardo sia alle caratteristiche del mercato italiano che al canale distributivo di Poste Italiane.

Al 31 dicembre 2003 la Società ha registrato un utile pari a 0,1 milioni di euro, contro una perdita di 1,1 milioni di euro nel precedente esercizio. Il "margine di attività", ossia la differenza tra commissioni attive ed attive, è risultato pari a 3,2 milioni di euro, contro i 0,9 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La società si avvale di 25 risorse distaccate dalla Capogruppo Poste Italiane.

PTSHOP S.p.A.

La società, operativa dal giugno 2002, commercializza beni di consumo o di lusso, prevalentemente per conto di terzi, attraverso canali di contatto con il mercato consumer di Poste Italiane S.p.A..

I principali canali di vendita utilizzati sono gli "Shop in Shop" (Spazi e personale dedicati negli Uffici Postali con esposizione dei prodotti venduti), la vendita a catalogo (offerta di prodotti a prezzi convenienti, per un limitato periodo di tempo) ed il Portalettore (vendita di libri su prenotazione effettuata negli Uffici Postali mono-bioperatore).

L'utile di esercizio è stato pari a 0,3 milioni di euro.

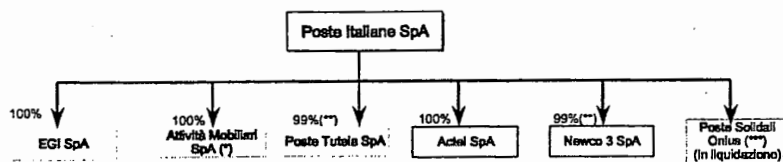
Con la politica di revisione del proprio posizionamento sul mercato ed il conseguente ampliamento della rete di vendita attuati nel corso del secondo semestre, la Società ha registrato un significativo incremento delle vendite, totalizzando ricavi per 7,7 milioni di euro e chiudendo l'esercizio con un utile di circa 300 migliaia di euro.

Sul fronte delle nuove iniziative, nel corso del 2004 la Società avvierà un ulteriore canale di vendita denominato "Libero servizio", al momento in fase di test, caratterizzato dalla presenza di spazi espositivi negli uffici postali, con vendita diretta effettuata dagli operatori di sportello, senza la presenza di personale dedicato.

Al 31 dicembre 2003 la Società non si avvale di dipendenti propri.

ALTRE OPERAZIONI

Nell'ambito delle operazioni di riassetto societario relative all'Area Business Retail, si segnala la cancellazione della società SIM Poste S.p.A. dal Registro delle Imprese di Roma, con decorrenza 27 gennaio 2004.

8.1.4 AREA SHARED SERVICES**Note:**

□ Società non operativa

(*) Poste Italiane detiene il 100% di SDA Express Courier S.p.A. attraverso Attività Mobiliari S.p.A.

EUROPA GESTIONI IMMOBILIARI S.p.A.

Il mandato della Società è di procedere alla valorizzazione del patrimonio immobiliare conferito dalla capogruppo nel 2001.

L'attenta politica di investimenti è finalizzata alla riqualificazione del valore degli asset, così da poter utilizzare in modo redditizio quelli destinati alla locazione e dismettere progressivamente quelli destinati alla vendita.

Il risultato di esercizio è di sostanziale pareggio presentando un utile di 470 mila euro (al 31 dicembre 2002 si registrava una perdita di 1,7 milioni di euro), e beneficia di ricavi da locazione che ammontano, a fine esercizio, a 16,6 milioni di euro (13 milioni di euro nel 2002) e dismissioni per circa 2,7 milioni di euro con un effetto sul conto economico di circa 0,9 milioni di euro.

L'organico al 31 dicembre 2003 si compone di 9 risorse (12 nel 2002).

Nel 2004 EGI continuerà l'attività di valorizzazione e commercializzazione del proprio portafoglio immobiliare, potenziando le sinergie con la capogruppo.

ATTIVITÀ MOBILIARI S.p.A.

La Società si configura come finanziaria che svolge attività di assunzione e detenzione di partecipazioni societarie nell'ambito del Gruppo Poste Italiane e che presenta, a fine 2003, un risultato d'esercizio (1,4 milioni di euro) riconducibile ai dividendi maturati sugli utili realizzati nell'esercizio 2003 dalla controllata SDA Express Courier.

ALTRE OPERAZIONI

Si segnalano:

- la costituzione (giugno 2003) di Poste Tutela S.p.A. (99% Poste Italiane S.p.A., 1% Attività Mobiliari S.p.A.), avente per oggetto sociale l'attività di safety e security;
- la deliberazione della messa in liquidazione dell'associazione Onlus denominata Poste Solidali Onlus (giugno 2003).

9. LA GESTIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DI POSTE ITALIANE S.P.A. E DEL GRUPPO POSTE ITALIANE

Di seguito è rappresentata una sintesi dei risultati realizzati da Poste Italiane S.p.A. e dal Gruppo nell'esercizio 2003, con evidenza dei principali fatti economici, patrimoniali e finanziari che lo hanno caratterizzato. Si rinvia alla Nota Integrativa per le informazioni di dettaglio.

9.1 LA GESTIONE ECONOMICA

Nel 2003, terminato il pluriennale percorso di risanamento, l'Azienda ha avviato una fase di sviluppo economico. Il consolidamento del positivo risultato d'esercizio (55,5 milioni di euro; 45 milioni nel 2002) è infatti originato da una dinamica gestione operativa che ha conseguito importanti obiettivi di crescita (MOL +47% e Risultato Operativo +64,8% rispetto al 2002) in grado di assorbire gli oneri di natura finanziaria e le imposte. Tali risultati sono stati raggiunti malgrado il significativo onere improprio che grava sul conto economico dell'Azienda per lo svolgimento del Servizio Universale e i cui costi non sono coperti da adeguati compensi da parte dello Stato.

L'importante performance operativa è stata innanzitutto ottenuta tramite un forte impegno commerciale che ha portato benefici sul fronte dei ricavi totali (+4,8% sul 2002); la valenza di questo dato deve essere apprezzata anche alla luce della diminuzione dei compensi ricevuti dallo Stato -per gli oneri del Servizio Universale e a fronte delle tariffe agevolate praticate per legge ad alcuni settori (complessivamente -4,9% sul 2002)- cui si è contrapposta un'importante crescita dei ricavi da mercato (+5,9%). Da segnalare inoltre, le incisive azioni poste in essere sul lato dell'efficienza e della razionalizzazione dei costi esterni, rimasti sostanzialmente invariati nonostante la sensibile espansione della produzione.

Il livello di redditività raggiunto dalla gestione operativa (Risultato Operativo pari al 5,7% dei Ricavi) recepisce comunque la consueta prudente valutazione dei potenziali rischi aziendali, per la cui copertura sono stati effettuati coerenti accantonamenti nel conto economico; parimenti, gli oneri finanziari e straordinari dell'esercizio includono stanziamenti a fondi per rischi di natura non operativa.

Per quanto riguarda il Gruppo, l'esercizio in esame registra un utile di 90,3 milioni di euro, in miglioramento rispetto all'esercizio 2002 che chiudeva con un utile di 21,6 milioni di euro.

Il risultato è da mettere in relazione all'andamento di alcune società controllate e, in modo particolare, del gruppo SDA che ha beneficiato dei positivi effetti della cessione della partecipata Bartolini.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(migliaia di euro)

GRUPPO POSTE					POSTE ITALIANE S.p.A.			
Variazioni		Esercizio 2002 ^(*)	Esercizio 2003		Esercizio 2003	Esercizio 2002 ^(*)	Variazioni	
%	Assolute						Assolute	%
5,1%	393.945	7.756.077	8.150.022	RICAVI TOTALI	7.739.498	7.383.275	356.223	4,8%
0,2%	11.090	(4.965.801)	(4.976.891)	Costo del Lavoro (**)	(4.871.979)	(4.869.321)	2.658	0,1%
0,6%	12.342	(1.985.563)	(1.997.905)	Altri costi operativi	(1.774.413)	(1.770.236)	4.177	0,2%
0,3%	23.432	(6.951.364)	(6.974.796)	TOTALE COSTI	(6.646.392)	(6.639.557)	6.835	0,1%
46,0%	370.513	804.713	1.175.226	MOL	1.093.106	743.718	349.388	47,0%
		10,4%	14,4%	MOL/RICAVI	14,1%	10,1%		
10,6%	50.646	(478.892)	(529.538)	Ammortamenti	(452.165)	(401.081)	51.084	12,7%
159,3%	127.852	(80.240)	(208.092)	Accantonamenti	(203.297)	(77.010)	126.287	164,0%
78,2%	192.015	245.581	437.596	RO	437.644	265.627	172.017	64,8%
		3,2%	5,4%	RO/RICAVI	5,7%	3,6%		
1,1%	2.072	(184.483)	(186.555)	Proventi (oneri) finanz. netti	(165.404)	(146.633)	18.771	12,8%
(51,0%)	(85.243)	167.163	81.920	Proventi (oneri) straord. netti	24.220	158.314	(134.094)	(84,7%)
45,9%	104.700	228.261	332.961	RISULTATO ANTE IMPOSTE	296.460	277.308	19.152	6,9%
13,7%	29.349	(213.734)	(243.083)	Imposte	(240.950)	(232.282)	8.668	3,7%
n.s.	75.351	14.527	89.878	RISULTATO NETTO CONSOLIDATO	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.s.	(6.647)	(7.056)	(409)	Risultato Terzi	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
n.s.	68.704	21.583	90.287	RISULTATO NETTO	55.510	45.026	10.484	23,3%

(*) Al fine di una più omogenea comparazione dei dati relativi ai due esercizi, sono stati riclassificati nei costi del personale 2002 gli oneri relativi agli accantonamenti per rinnovo CCNL e i costi esterni per lavoro interinale, unitamente ad alcune riclassifiche minori.

(**) Il costo del lavoro include i costi esterni per lavoro interinale.

I Ricavi di Poste Italiane S.p.A. ammontano a 7.739 milioni di euro (7.383 milioni di euro nel 2002) e presentano una crescita del 4,8%; fra questi, i ricavi da mercato ammontano a 7.033 milioni di euro con un incremento del 5,9%, mentre in calo complessivamente del 4,9% risultano essere i compensi riconosciuti dallo Stato a fronte degli oneri sostenuti per il Servizio Universale

e a titolo di integrazione delle tariffe agevolate applicate per legge ai settori dell'editoria e del non-profit, per la spedizione di libri, giornali e pubblicazioni informative, nonché ai candidati delle campagne elettorali per i relativi invii.

Poste Italiane S.p.A.

Ricavi (migliaia di euro)	Esercizio 2003	Esercizio 2002	Variazioni 03/02	
			Absolute	%
Corrispondenza e Comunicazioni elettroniche	3.247.901	3.202.645	45.256	1,4%
Corriere Espresso Logistica Pacchi	225.508	218.008	7.500	3,4%
Filatelìa	77.010	77.830	(820)	(1,1%)
Totale Servizi Postali	3.550.419	3.498.483	51.936	1,5%
Servizi Bancoposta (*)	3.373.333	2.976.729	396.604	13,3%
Progetto Euro	-	34.218	(34.218)	n.s.
Progetto ELI	-	48.971	(48.971)	n.s.
Altri Ricavi	109.594	82.019	27.575	33,6%
Ricavi da Mercato (**)	7.033.346	6.640.420	392.926	5,9%
Integrazioni tariffarie Editoria e campagne elettorali	291.152	314.195	(23.043)	(7,3%)
Compensazioni per Servizio Universale	415.000	428.660	(13.660)	(3,2%)
Totale Ricavi Poste Italiane S.p.A.	7.739.498	7.383.275	356.223	4,8%

(*) Al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due esercizi, sono state effettuate alcune riclassifiche sui dati del 2002.

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

Questo risultato è stato ottenuto grazie all'importante sviluppo dei ricavi *BancoPosta* (+13,3% rispetto al 2002) e alla tenuta dei *Servizi Postali* (+1,5%), pur in presenza di un contesto di riferimento non favorevole.

Per quanto riguarda i Servizi Postali:

- i ricavi della componente Corrispondenza (+1,4%) sono stati sostenuti principalmente dal positivo andamento della Posta Commerciale (+22,8% nei volumi e +28,7% nei ricavi) e della Corrispondenza Descritta (+1,1% nei volumi e +1,9% nei ricavi) che ha consentito di far fronte alla flessione della Corrispondenza Indescritta (-1,9% nei volumi e -3,2% nei ricavi);
- l'andamento del settore Corriere Espresso, Logistica e Pacchi (+3,4% nei ricavi) è stato determinato dal segmento Postacelere, che ha registrato risultati complessivamente in crescita sia in termini di volumi (+6,7%) che di ricavi (+10,2%), mentre il segmento Pacchi conferma un trend in diminuzione nei volumi (-3,1%) e nei ricavi (-6,1%);
- la Filatelìa ha sostanzialmente confermato i livelli raggiunti nel precedente esercizio (-0,4% nei volumi e -1,1% nei ricavi) nonostante il 2002 fosse stato interessato da una crescita

eccezionale trainata dal fenomeno del passaggio lira-euro.

Per quanto concerne i ricavi del Bancoposta, la crescita è stata determinata dalla gestione dei *Conti correnti* (+18,8%) e del *Risparmio* (+13,7%); viceversa, i *Servizi Delegati* hanno mostrato una flessione (-17,6%) dovuta ad una contrazione dei volumi delle pensioni pagate e allo sviluppo degli accrediti su conti correnti e libretti, per i quali si applicano prezzi unitari inferiori. Con riferimento ai *Conti correnti*, la variazione positiva è attribuibile agli interessi netti realizzati e ai ricavi per servizi accessori, cresciuti in funzione dell'incremento dei conti correnti e delle giacenze, nonché all'attività di accettazione dei bollettini, sia a seguito dell'adeguamento del prezzo unitario che dei maggiori volumi.

Con riguardo ai servizi di *Risparmio postale e di Investimento*, il positivo andamento è originato prevalentemente dalla remunerazione dell'attività svolta per conto della Cassa Depositi e Prestiti, disciplinata dalla nuova convenzione triennale (2003-2005); in crescita anche i compensi derivanti dal segmento del risparmio amministrato e gestito e relativo al collocamento di obbligazioni, polizze vita, fondi comuni di investimento, IPO azionarie, fondi immobiliari. Fra questi prodotti va segnalata l'ottima performance delle polizze assicurative della controllata Poste Vita.

Nell'ambito dell'esame delle altre voci di ricavo, si sottolinea come i risultati dell'esercizio siano stati ottenuti in assenza dei due progetti speciali Euro ed ELI (relativi rispettivamente all'introduzione dell'Euro e all'Emersione del Lavoro Immigrati) che avevano generato nell'esercizio precedente proventi netti per 83 milioni di euro. Peraltro, come precedentemente riportato, anche in base all'esperienza maturata in iniziative quale il progetto ELI, l'Azienda sta sviluppando in modo sistematico numerosi servizi integrati e innovativi con interessanti prospettive reddituali.

I ricavi dell'esercizio includono, infine, 415 milioni di euro quale compenso per lo svolgimento del *Servizio Universale Obbligatorio* che, come accennato, è di gran lunga insufficiente a coprire gli oneri sostenuti dalla Società a tale titolo e 291 milioni di euro per le citate integrazioni tariffarie.

Per quanto concerne il Gruppo, i ricavi consolidati, nelle varie componenti, presentano un trend analogo alle risultanze di Poste Italiane, con una crescita dei servizi postali del 2,5% e dei ricavi da mercato del 6,1%, come analizzato nella seguente tabella.

Gruppo Poste Italiane

Ricavi ^(*) (migliaia di euro)	Esercizio 2003	Esercizio 2002	Variazioni 03/02	
			Absolute	%
Corrispondenza e Comunicazioni elettroniche	3.434.521	3.353.904	80.617	2,4%
Corriere espresso Logistica Pacchi	419.017	404.509	14.508	3,6%
Filatelìa	77.010	77.830	(820)	(1,1%)
Totale Servizi Postali	3.930.548	3.836.243	94.305	2,5%
Servizi Bancoposta ^(**)	3.373.333	2.976.729	396.604	13,3%
Progetto Euro	-	34.218	(34.218)	n.s.
Progetto ELI	-	48.971	(48.971)	n.s.
Altri Ricavi	139.989	117.061	22.928	19,6%
Ricavi da Mercato ^(***)	7.443.870	7.013.222	430.648	6,1%
Integrazioni tariffarie Editoria e campagne elettorali	291.152	314.195	(23.043)	(7,3%)
Compensazioni per Servizio Universale	415.000	428.660	(13.660)	(3,2%)
Totale Ricavi Gruppo Poste Italiane	8.150.022	7.756.077	393.945	5,1%

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

(**) Al fine di rendere omogeneo il confronto tra i due esercizi, sono state effettuate alcune riclassifiche sui dati del 2002.

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

Il **Margine Operativo Lordo (MOL)** di Poste Italiane (1.093 milioni di euro) si incrementa del 47% rispetto al precedente esercizio, rappresentando il 14,1% dei ricavi (10,1% nel 2002); il miglioramento è da attribuire principalmente alla crescita dei ricavi, ma anche ai risultati conseguiti sul fronte del contenimento dei costi esterni, rimasti sostanzialmente invariati (+0,2%).

Per quanto riguarda il *costo del lavoro*, ai fini di una migliore comprensione dell'andamento della gestione, sono stati riclassificati nel saldo dell'esercizio 2002 accantonamenti per un ammontare pari alla stima degli oneri per il rinnovo del CCNL, effettivamente definiti nel 2003 a copertura delle competenze contrattuali pregresse (85 milioni di euro); sono stati inoltre classificati nel costo del lavoro i costi esterni relativi al lavoro interinale (oltre 59 milioni di euro nel 2003 e 3 milioni di euro nel 2002).

Dal confronto dei dati resi omogenei, tale componente presenta un valore in linea con quanto consuntivato nel 2002 (+0,1%); questa invarianza è funzione peraltro di una modifica della struttura del costo del lavoro. Infatti, oltre al citato rinnovo del CCNL, l'esercizio è stato caratterizzato da una modifica del mix del personale, dalla riduzione dell'organico medio, dal ricorso al lavoro interinale e dai sistemi di incentivazione introdotti in azienda.

Il MOL del Gruppo, dopo il contributo delle altre società, si attesta a 1.175 milioni di euro con un andamento analogo alla Capogruppo, ammontando al 14,4% dei ricavi (10,4% nel 2002) e presentando un significativo incremento sul 2002 (+46%).

Il **Risultato Operativo (RO)** di Poste Italiane cresce del 64,8% e rappresenta il 5,7% dei ricavi (3,6% nel 2002); la performance industriale lorda ha infatti consentito di chiudere la gestione operativa con un risultato positivo netto di 437,6 milioni di euro, dopo aver coperto gli *ammortamenti* dell'esercizio (aumentati del 12,7% per il completamento e l'entrata in esercizio di alcuni progetti di investimento avviati in passato) e gli *accantonamenti* a fondi oneri e rischi per oltre 203 milioni di euro, effettuati in modo prudenziale a fronte di alcune tipologie di vertenze di natura giuslavoristica nonché di altre potenziali passività di varia natura.

Il RO del Gruppo ammonta a 437,6 milioni di euro, pari al 5,4% dei ricavi (3,2% nel 2002), con una crescita (78,2%) più che proporzionale rispetto a quella conseguita dalla Capogruppo, grazie al miglioramento della gestione operativa ottenuto da alcune partecipate.

Dopo la gestione extracaratteristica, il **Risultato ante imposte** della Capogruppo ammonta a 296,5 milioni di euro, con una crescita del 6,9% rispetto al 2002. Le componenti di tale gestione sono di seguito descritte.

- Il saldo Proventi/oneri finanziari è negativo per 165,4 milioni di euro ed accoglie quali oneri: gli interessi passivi sull'esposizione finanziaria per 188,6 milioni di euro; gli oneri netti generati dalla gestione degli strumenti derivati per 42,2 milioni di euro; le rettifiche di attività finanziarie per 5,4 milioni di euro. Tali partite sono state in parte compensate dai dividendi (inclusivi del credito d'imposta) distribuiti da Poste Vita per 46,9 milioni di euro e da altri proventi finanziari netti per 23,9 milioni di euro.
- Il saldo Proventi/oneri straordinari è positivo per 24,2 milioni di euro. Fra i proventi si ricordano: l'assorbimento, per circa 83 milioni di euro, di fondi stanziati in precedenti esercizi a fronte di stime per oneri e rischi, non più necessari per la puntuale definizione delle relative passività avvenuta nell'esercizio a seguito, fra l'altro, dell'adesione ad alcune forme di condono fiscale e previdenziale; le plusvalenze realizzate sulle vendite di immobili per 51,4 milioni di euro; il riconoscimento da parte dello Stato di compensi per integrazioni tariffarie 2002 per 17 milioni di euro. Fra gli oneri: gli incentivi al personale per esodi pari a 81,1 milioni di euro; gli stanziamenti a fondi rischi relativi alla gestione degli strumenti finanziari derivati per 53,4 milioni di euro.