

Nel corso del tempo l'investimento, dimostratosi assolutamente non redditizio, ha altresì comportato, a causa delle commissioni annuali previste nel contratto, il rischio di una incidenza crescente sullo stesso capitale investito.

La vicenda, seguita con particolare attenzione dal successivo Consiglio di amministrazione, in relazione anche a pressanti richieste del Direttore generale del tesoro circa la regolarità della procedura seguita, è stata risolta dopo laboriose trattative condotte dal nuovo amministratore delegato nei termini di cui appresso, concordati con la Société Générale: disinvestimento dell'obbligazione dal Fondo Absolute Lombard e liquidazione del Fondo medesimo; rimborso del 100% del valore dell'investimento in monetario al termine di 80 giorni dall'accettazione della proposta; l'obbligazione resta in vita, fino alla scadenza, come semplice veicolo che investe la totalità dei suoi attivi in monetario.

La proposta è stata accettata dal consiglio di amministrazione nella seduta del 24 giugno 2008, tenuto presente che l'investimento è stato sempre deficitario sin dall'inizio della sottoscrizione e che, attesa anche la situazione di crisi del settore creditizio, le prospettive inizialmente previste dovevano ritenersi venute meno, permanendo il rischio di ulteriori perdite del capitale investito; si decideva quindi di non seguire l'indicazione dell'*advisor* che ipotizzava la possibilità della modificazione di alcune condizioni contrattuali, procedendo alla dismissione nei tempi rapidi proposti con il recupero totale del capitale.

## 7. IL BILANCIO E LA DOCUMENTAZIONE CONTABILE

Per l'esercizio 2007 il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato sono stati presentati al Consiglio di amministrazione nella seduta del 7 maggio 2008 ed approvati quindi dall'Azionista unico nell'Assemblea del 18 giugno 2008<sup>33</sup>; nella stessa assemblea, preso atto che il bilancio approvato chiudeva con un utile di esercizio di 40,8 milioni di euro, si stabiliva, confermando integralmente la proposta del Consiglio di amministrazione, di destinare a riserva legale 2 milioni di euro ed a riserva disponibile 38,8 milioni di euro.

Per l'esercizio 2008, il Consiglio di amministrazione ha provveduto all'esame di entrambi i documenti nella seduta del 29 aprile 2009: ha rilevato un utile di esercizio di 44,4 milioni di euro e proposto di destinare 2,2 milioni a riserva legale ed i rimanenti 42,2 milioni a riserva disponibile *"tenuto conto del previsto concretizzarsi degli effetti negativi generati dalle modifiche normative dello scorso esercizio, dei rilevanti investimenti che l'Istituto dovrà sostenere, in particolare, per lo sviluppo dei documenti di identità elettronici, del perdurare delle condizioni di crisi del contesto macroeconomico, fattori tutti che rendono opportuno un rafforzamento patrimoniale della società"*. Le motivazioni alla base della riferita deliberazione sulla destinazione degli utili dell'esercizio 2008 sono state sostanzialmente condivise dall'Azionista unico che, nell'assemblea straordinaria e ordinaria del 18 settembre 2009<sup>34</sup>, con l'approvazione del bilancio ha confermato la proposta destinazione degli utili *"tenuto conto delle esigenze di patrimonializzazione rappresentate dalla società, in linea con la distribuzione dell'utile per l'esercizio 2007"*.

Come di consueto, ai documenti di bilancio si accompagnano la relazione sulla gestione (presentata all'azionista dal Consiglio di amministrazione a norma dell'art. 2428 cod. civ.), la relazione della società di revisione incaricata del controllo contabile (artt. 2409 *bis* e 2409 *ter* cod.civ.) e la relazione del collegio sindacale.

---

<sup>33</sup> Atto notarile in pari data rep.13360, racc. 3890.

<sup>34</sup> Atto notarile in pari data rep. 74905, rogito 17800; l'Azionista unico aveva, in precedenza, espressamente richiesto anche la convocazione dell'assemblea straordinaria in forma totalitaria, per dar corso agli incombenti previsti dall'art. 19, commi 11 e 12 del decreto-legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito dalla legge 3 agosto 2009, n. 102 (v. *infra*).

Una prima novità – peraltro di rilevanza prevalentemente formale - rispetto all'analoga documentazione relativa all'esercizio 2006 è data dal fatto che nella formulazione attuale i capitoli riguardanti rispettivamente il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato sono articolati in paragrafi suddivisi ciascuno con numerazione propria, mentre in precedenza era adottata una numerazione continua, comune ai due capitoli. Con questa più aggiornata rappresentazione è risultata indubbiamente accentuata la distinzione tra i due documenti contabili e resa meglio percepibile la diversificazione tra i risultati propri della sola società capogruppo ed i risultati riferibili invece al gruppo nella sua interezza.

Una novità sostanziale è costituita dall'attestazione del "*Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*" in ordine:

- a) all'adeguatezza, con riguardo alle caratteristiche dell'impresa, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché all'effettiva applicazione della procedura stessa;
- b) alla corrispondenza di entrambi i suddetti documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, alla loro redazione in conformità alle norme del codice civile ed ai principi contabili internazionali applicabili, nonché alla loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Le riferite formule riproducono sostanzialmente quanto previsto dall'art. 154 *bis* <sup>35</sup>, comma 5, lettere da a) ad e), del T.U. 24 febbraio 1998, n. 58, che ha introdotto la figura del dirigente preposto, disponendone l'obbligatoria istituzione, come noto, per le sole società quotate in borsa.

Nondimeno, il Ministero dell'economia e delle finanze, allo scopo di rafforzare, nei riguardi delle proprie controllate, il sistema dei controlli sull'informazione economico-finanziaria ed implementare modelli di *governance* sempre più evoluti, ha ravvisato l'esigenza di estendere anche alle società "*controllate non quotate*" la figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, in un'ottica volta ad accomunare le società, tanto quotate che non quotate, in ordine alle *best practices* adottabili o adottate.

---

<sup>35</sup> Inserito dall'art. 14 della legge 28 dicembre 2005, n. 262.

Adeguandosi, pertanto, alle indicazione espresse dal Ministero azionista, la Società I.P.Z.S. ha provveduto, nell'assemblea ordinaria e straordinaria tenuta il 25 maggio 2007, ad integrare l'art. 15 dello Statuto sociale, prevedendo che il consiglio di amministrazione, previo parere del collegio sindacale, proceda alla nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Con successiva deliberazione in data 14 settembre 2007, il consiglio di amministrazione, oltre a provvedere alla nomina (previo parere favorevole del collegio sindacale), del dirigente preposto, ha approvato uno specifico regolamento per individuarne ruolo, poteri e compiti e disciplinare, nel contempo, le modalità di interazione tra il dirigente preposto medesimo, gli organi sociali, gli organi di controllo, le funzioni aziendali e le società del gruppo.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> Il Consiglio di amministrazione ha altresì il compito di vigilare che il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

## 8. LA SEPARAZIONE CONTABILE

Anche per gli esercizi 2007 e 2008 l'Istituto si è avvalso dell'esonero dall'obbligo della separazione contabile di cui all'art. 9 del decreto legislativo 11 novembre 2003, n. 333, che ha recepito la direttiva 2000/52/CE relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati membri e le loro imprese pubbliche.

La giustificazione fornita muove principalmente dalla considerazione che la percentuale di fatturato riferibile ad attività svolte *"per il mercato"* rispetto alle attività relative allo svolgimento di funzioni istituzionali a favore dello Stato e delle Pubbliche Amministrazioni in generale, è decisamente *"non significativa"* costituendo appena il 2,3% del fatturato 2007 ed il 4,3% del fatturato 2008.<sup>37</sup>

Non può non riconoscersi, in tale situazione, che il costo della tenuta di una contabilità separata assorbirebbe in larga parte i proventi riconducibili a tali attività diverse (se non totalmente, considerato che l'EBIT riferito a tali attività è assai modesto e nell'esercizio 2008 addirittura negativo). Nondimeno, sul piano strettamente formale deve rilevarsi che né la normativa comunitaria di riferimento, né il decreto legislativo di attuazione prevedono una espressa soglia *"de minimis"* che viene dunque, nella specie, ritenuta applicabile, in via interpretativa, come principio generale operante nel diritto comunitario.

Pur comprendendone la motivazione economica, la linea di condotta finora seguita dall'Istituto – che comunque ha effettuato una separazione contabile *"semplificata"*, con illustrazione dei criteri seguiti – presta il fianco a perplessità, non potendosi del tutto escludere che l'apporto delle prestazioni *"diverse"* da quelle a favore della P.A. non incida, con riguardo agli importi in cifra assoluta – per quanto mutevoli e sostanzialmente incerti da un esercizio all'altro – in modo *"sensibile"* sugli scambi tra gli Stati membri (art. 9, comma 1, lettera d, del decreto legislativo n. 333 del 2003), sicché va quanto meno raccomandato un accurato monitoraggio delle attività *"diverse"* in esame, anche nella prospettiva di un loro auspicabile sviluppo, non potendosi disconoscere, del resto, che una dipendenza economica troppo stretta dalle attività legate alle *"commesse"* pubbliche costituisce bensì

<sup>37</sup> Sul fatturato totale 2007, pari a 458,9 milioni di euro, 448,6 milioni riguardano Stato e P.A. e solo 10,3 milioni *"attività per il mercato"*; sul fatturato totale 2008, pari a 472,9 milioni di euro, solo 20,1 si riferiscono ad attività diverse e 452,8 milioni concernono Stato e P.A.

un'area di forza ma può anche rappresentare, di per sé, un fattore di debolezza, non ultimo per una tendenza all'appiattimento e la non abitudine al rischio d'impresa. In definitiva, il ritenuto esonero dall'obbligo della separazione contabile non dovrebbe in nessun modo essere considerato una sorta di agevolazione o peggio di privilegio, ma si giustifica solo in quanto temporaneo e contingente.

L'azionista unico ha ritenuto, comunque, di dover porre termine a questa prassi operativa, imponendo<sup>38</sup> per il futuro l'adozione di un sistema di separazione contabile certificato, che dovrà riflettere la distinzione tra le attività di monopolio (riservate all'Istituto *"compatibilmente con la normativa comunitaria"*) e le attività destinate al mercato, nel dichiarato fine di *"favorire il processo di una eventuale apertura al mercato del capitale della Società"*.

L'impianto di tale sistema di separazione contabile non dovrebbe presentare particolari difficoltà per quanto riguarda la separazione tra le varie voci del fatturato, mentre più complessa risulterà l'imputazione dei costi, in particolare quelli generali, indiretti e di struttura, dei quali dovrà essere individuata la quota riferibile alle produzioni per l'esterno, attraverso criteri che saranno fissati in apposito *"contratto di servizio"* redatto *"secondo la best practise a livello internazionale"*.

---

<sup>38</sup> V. Atto di indirizzo del Ministro dell'economia e delle finanze in data 3 settembre 2009.

## 9. SINTESI DEI RISULTATI 2007-2008

### 9.1 IL CONTO ECONOMICO

Nel 2007 l'Istituto ha realizzato un volume di affari complessivo di 459 milioni di euro, con una riduzione dell'1,9% rispetto al 2006 (468,2 milioni di euro); un incremento (del 3% sull'esercizio 2007) si è invece registrato nel 2008, raggiungendosi l'importo di 472,9 milioni di euro.

La suddivisione, nell'arco del triennio 2006/2008, tra i vari settori produttivi risulta dalla tabella di cui appresso:

| <b>Fatturato (in €/mln)</b>   | <b>31.12.2006</b> |             | <b>31.12.2007</b> |             | <b>31.12.2008</b> |             |
|-------------------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| Valori                        | 180,3             | 38,5%       | 230,2             | 50,1%       | 249,0             | 52,7%       |
| Grafico                       | 76,1              | 16,2%       | 31,3              | 6,8%        | 44,3              | 9,4%        |
| Targhe                        | 68,9              | 14,7%       | 68,4              | 14,9%       | 61,9              | 13,1%       |
| Editoriale                    | 43,4              | 9,3%        | 48,9              | 10,7%       | 46,7              | 9,9%        |
| Monetazione, medaglie, timbri | 64,6              | 13,8%       | 68,2              | 14,9%       | 59,7              | 12,6%       |
| Altre attività                | 34,9              | 7,5%        | 12,0              | 2,6%        | 11,3              | 2,3%        |
| <b>Totale</b>                 | <b>468,2</b>      | <b>100%</b> | <b>459,0</b>      | <b>100%</b> | <b>472,9</b>      | <b>100%</b> |

Appare opportuno, in relazione alle variazioni di fatturato intervenute nei diversi settori produttivi, anticipare un breve accenno sulle cause di fondo che le hanno determinate, al fine anche di valutare la loro prevedibile incidenza sugli esercizi futuri.

Per il settore valori, il *trend* in ascesa è riferibile all'entrata a pieno regime del progetto PSE (permesso di soggiorno elettronico) con la realizzazione nel 2008 di circa 1,2 milioni di pezzi tra permessi e carte di soggiorno (nel 2007 solo 0,5 milioni di pezzi), al mantenimento dei volumi di PE (passaporto elettronico: 2,1 milioni di pezzi nel 2008, ma la previsione 2009, sulla base delle richieste formulate dal Ministero degli affari esteri, scende a 1,2 milioni di pezzi) e ad un incremento alquanto consistente delle forniture di tasselli per tabacchi e dei tasselli DOC e DOCG. Complessivamente, il settore ha conosciuto una fase di aumento ma, come appena accennato, le prospettive per il 2009 si configurano in diminuzione per effetto, in particolare, della drastica riduzione

degli ordinativi di passaporto elettronico nonché dell'esaurimento delle commesse della Carta nazionale dei servizi per Friuli-Venezia Giulia e Sicilia<sup>39</sup>.

Per il settore grafico il positivo risultato tra il 2007 e il 2008 (da 31,3 a 44,3 milioni di euro) non può, di per sé, considerarsi rassicurante, dovendosi porre in relazione alle commesse delle consultazioni elettorali, mentre è proseguita la riduzione delle pubblicazioni ufficiali e della modulistica. Non può, inoltre, trascurarsi il calo preoccupante (ben oltre il 50%) intervenuto tra il 2006 e il 2007, nonché la negativa tendenza che da tempo colpisce l'intero comparto grafico nazionale<sup>40</sup>.

Decrementi contenuti ma non meno significativi hanno interessato il settore targhe (per la contrazione registrata, soprattutto tra 2007 e 2008, nel mercato automobilistico nazionale), il settore editoriale (che pure era ancora in crescita nel 2007) ed il settore monetazione e medagliistica; per quanto le riduzioni riscontrate nei settori in esame siano collegabili all'indebolimento della situazione economica generale, non sembra che un'inversione di tendenza ed il superamento della attuale stasi possa dar luogo, almeno a breve, a sicure e concrete prospettive di sviluppo.

Riprendendo l'esame dei dati complessivi, occorre precisare che essi si riferiscono al totale del fatturato degli esercizi in considerazione, totale che non coincide col valore del prodotto realizzato negli esercizi medesimi, dovendosi a tal fine operare le variazioni relative alle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione ed ai lavori in corso su ordinazione. Con le riferite correzioni, il valore del prodotto risulta di 446,9 milioni di euro per il 2007 e di 457,9 milioni di euro per il 2008; per gli stessi esercizi, dedotti i costi iniziali per gli acquisti delle materie prime nonché i costi esterni, si ottiene il "*valore aggiunto*", pari a 249,2 milioni di euro per il 2007 e a 254,8 milioni di euro per il 2008.

Detraendo da tali importi le spese per il personale, il margine operativo lordo (EBITDA) si è attestato a 125,5 milioni di euro per l'esercizio 2007 e a 132,8 milioni di euro per il 2008; quindi, portando ancora in detrazione gli accantonamenti per svalutazione crediti (*depreciations*) e le quote di ammortamento delle immobilizzazioni (*amortizations*), rispettivamente pari a

<sup>39</sup> Il progetto era stato sviluppato, su richiesta delle due Regioni a statuto speciale, per l'interesse alla diffusione informatica dei servizi ai cittadini. In precedenza la Regione Lombardia aveva, come noto, avviato per proprio conto analogo progetto.

<sup>40</sup> La produzione nazionale del settore grafico-editoriale ha registrato tassi negativi, rispetto all'anno precedente, dell'1,7% nel 2006, del 5,3% nel 2007, del 9% nel 2008.



71,2 e 67,1 milioni, il risultato prima delle imposte (cosiddetto EBT) ammonta a 65,6 milioni di euro per il 2007 ed a 80,0 milioni di euro per il 2008.

La tabella seguente evidenzia il *trend* dell'ultimo triennio per le principali grandezze rilevanti (in milioni di euro):

| Anno | Prodotto dell'esercizio | Valore aggiunto | EBITDA | EBT  | Risultato dell'esercizio |
|------|-------------------------|-----------------|--------|------|--------------------------|
| 2006 | 492,9                   | 216,2           | 91,9   | 47,6 | 31,7                     |
| 2007 | 446,9                   | 249,2           | 125,5  | 65,6 | 40,8                     |
| 2008 | 457,9                   | 254,8           | 132,8  | 80,0 | 44,4                     |

Il miglioramento dei principali indicatori, nonostante il calo consistente del volume d'affari e del prodotto dell'esercizio (tra il 2006 ed il 2007), può in larga parte ascriversi ad una gestione più razionale dei diversi fattori produttivi, che ha consentito non solo un miglioramento evidente in termini di produttività, ma altresì una maggiore efficienza dei processi operativi.

Certamente a tale implementazione (il risultato dell'esercizio è risultato, fino al 2008, costantemente in ascesa), ha contribuito anche la riduzione della spesa per il personale, ma in realtà non in misura notevole, restando tale voce di poco variata dal 2006 in poi: in cifre assolute, si passa dai 124,2 milioni di euro nel 2006 a 123,6 milioni nel 2007 ed a 122,0 nell'esercizio 2008.

L'opera di razionalizzazione ha dunque operato su più fattori produttivi e consentito di recuperare, in termini di risultati, la variazione negativa della voce "*prodotto dell'esercizio*" registrata, come sopra visto, tra l'esercizio 2006 e l'esercizio 2007.<sup>41</sup>

Non può sottacersi, tuttavia, che l'attitudine alla realizzazione di ulteriori economie di scala è naturalmente destinata ad assottigliarsi nel tempo, e si rende quindi necessario attivare ogni possibile iniziativa per un effettivo e non contingente rilancio dell'attività produttiva della società in tutti i settori in cui potrà ragionevolmente essere incrementata. Ove debbano registrarsi ulteriori contrazioni del volume di affari le future prospettive di sviluppo della società, a medio e lungo termine, potrebbero risultare gravemente compromesse, anche in termini di perdita di *chances*.

<sup>41</sup> L'esposta conclusione va considerata con qualche cautela, in quanto il miglioramento dei risultati è in gran parte riconducibile al miglioramento, costante nei tre esercizi, del rapporto tra prodotto dell'esercizio e valore aggiunto (prime due colonne della tabella) e potrebbe quindi ricollegarsi ad una riduzione del costo delle materie prime, oppure anche alla loro opportuna provvista nei momenti più favorevoli.

## 9.2 LO STATO PATRIMONIALE

Nonostante gli indicati profili di debolezza, i risultati conseguiti evidenziano un significativo incremento patrimoniale dell'azienda; il patrimonio netto presenta nel triennio 2006-2008 un *trend* in ascesa, che dai 473,9 milioni al 31 dicembre 2006, sale a 514,7 milioni al 31 dicembre 2007 ed a 559,2 milioni al 31 dicembre 2008. L'azienda ha invero adottato una politica rigorosa volta a rafforzare le risorse disponibili, sia per cautelarsi da ulteriori riduzioni dei volumi produttivi, sia per poter affrontare con maggior sicurezza le sfide innovative poste dal continuo progresso tecnologico, che tuttavia comporterà ingenti investimenti, con ritardato ritorno nel tempo.

Sempre sotto il profilo patrimoniale occorre poi segnalare un crescente incremento del credito dell'Istituto, nei confronti dello Stato, per forniture concernenti prodotti (targhe automobilistiche, patenti, carte di identità, passaporti, permessi di soggiorno, marche da bollo e francobolli) sui quali peraltro la stessa Amministrazione dello Stato riscuote anticipatamente dai cittadini il prezzo stabilito per il loro utilizzo.

A causa anche della non sempre sufficiente previsione di copertura nei pertinenti capitoli di bilancio, sono rimasti in sofferenza per lungo tempo pagamenti relativi a forniture effettuate nel periodo dal 2001 al 2008, per un ammontare complessivo che alla chiusura dell'esercizio 2008 aveva raggiunto ben 750 milioni di euro (derivanti interamente, si noti bene, dal solo costo proprio delle forniture effettuate); solo nel corso del 2009 il credito dell'Istituto si è ridotto a circa 360 milioni di euro, essendo state saldate da parte del MEF le forniture relative agli anni 2002 e 2003 (per circa 106 milioni) ed imputati acconti (circa 94 milioni) per gli anni 2004-2006; altri 188 milioni sono stati versati per forniture di documenti elettronici di identità (passaporto elettronico, permesso di soggiorno elettronico, carta d'identità elettronica).

Sarebbe auspicabile, in considerazione tra l'altro della prevista ridefinizione di compiti e funzioni della società I.P.Z.S., che da parte del Ministero dell'economia e delle finanze siano adottate prassi contabili più snelle o, se necessario, sia prevista una specifica, apposita normativa che consenta di conciliare il principio dell'acquisizione indifferenziata delle entrate all'erario con il celere pagamento alla società stessa dei costi sostenuti.<sup>42</sup>

<sup>42</sup> Al riguardo potrebbero pure configurarsi incompletezze o inesattezze del bilancio statale, o comunque nella sua gestione, in presenza di un debito che non risulti chiaramente evidenziato nelle previsioni di cassa ovvero venga esposto non nella sua interezza conosciuta ma con diluizione in più esercizi.

I dati fin qui presentati costituiscono una sintesi delle scritture contabili (conto economico e stato patrimoniale) che qui appresso si riportano.

### Bilancio d'esercizio

| STATO PATRIMONIALE                                                             | ATTIVO | 31.12.2007           | 31.12.2008           |
|--------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------------|----------------------|
| <b>A) Crediti per versamenti da ricevere</b>                                   |        | <b>393.804.000</b>   | <b>360.987.000</b>   |
| <b>B) Immobilizzazioni</b>                                                     |        |                      |                      |
| I- Immobilizzazioni immateriali                                                |        |                      |                      |
| 3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno |        | 1.116.966            | 721.404              |
| 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili                               |        | 603.755              | 260.418              |
| 7) Altre                                                                       |        | 326.013              | 376.613              |
| <b>Totale</b>                                                                  |        | <b>2.046.734</b>     | <b>1.358.435</b>     |
| II- Immobilizzazioni materiali                                                 |        |                      |                      |
| 1) terreni e fabbricati                                                        |        | 49.137.031           | 44.006.014           |
| 2) impianti e macchinario                                                      |        | 29.520.870           | 23.476.531           |
| 4) altri beni                                                                  |        | 17.962.692           | 3.310.362            |
| 5) immobilizzazioni in corso ed acconti                                        |        | 26.271.067           | 36.692.794           |
| <b>Totale</b>                                                                  |        | <b>122.891.660</b>   | <b>107.485.701</b>   |
| III- Immobilizzazioni finanziarie                                              |        |                      |                      |
| 1) partecipazioni                                                              |        |                      |                      |
| a) imprese controllate                                                         |        | 32.738.103           | 32.744.983           |
| d) altre imprese                                                               |        | 2.843.681            | 2.843.681            |
| 2) crediti                                                                     |        |                      |                      |
| d) verso altri                                                                 |        |                      |                      |
| entro l'esercizio                                                              |        | 3.615.731            | 2.285.311            |
| oltre l'esercizio                                                              |        | 7.179.425            | 6.727.669            |
| 3) altri titoli                                                                |        | 0                    | 0                    |
| <b>Totale</b>                                                                  |        | <b>46.376.940</b>    | <b>44.601.644</b>    |
| <b>Totale immobilizzazioni</b>                                                 |        | <b>171.315.334</b>   | <b>153.445.780</b>   |
| <b>C) Attivo circolante</b>                                                    |        |                      |                      |
| I - Rimanenze                                                                  |        |                      |                      |
| 1) materie prime, sussidiarie e di consumo                                     |        | 27.864.953           | 23.061.140           |
| 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati                             |        | 35.643.158           | 19.342.736           |
| 3) lavori in corso su ordinazione                                              |        | 20.273.117           | 22.122.571           |
| 4) prodotti finiti e merci                                                     |        | 3.171.987            | 2.585.351            |
| 5) acconti                                                                     |        | 2.606                | 46.037               |
| <b>Totale</b>                                                                  |        | <b>86.955.821</b>    | <b>67.157.835</b>    |
| II - Crediti                                                                   |        |                      |                      |
| 1) verso clienti                                                               |        | 761.446.532          | 836.295.038          |
| 2) verso imprese controllate                                                   |        | 7.861.028            | 7.292.594            |
| 4 bis) crediti tributari                                                       |        | 24.048.761           | 20.239.364           |
| 4 ter) imposte anticipate                                                      |        | 1.870.013            | 1.957.191            |
| 5) verso altri                                                                 |        | 1.038.465            | 39.327.310           |
| <b>Totale</b>                                                                  |        | <b>796.264.799</b>   | <b>905.111.497</b>   |
| <b>III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>        |        |                      |                      |
| 6) altri titoli                                                                |        | 197.772.040          | 126.449.124          |
| <b>Totale</b>                                                                  |        | <b>197.772.040</b>   | <b>126.449.124</b>   |
| IV)- Disponibilità liquide                                                     |        |                      |                      |
| 1) depositi bancari e postali                                                  |        | 92.430.387           | 185.571.949          |
| 3) denaro e valori in cassa                                                    |        | 831.845              | 639.598              |
| <b>Totale</b>                                                                  |        | <b>93.262.232</b>    | <b>186.211.547</b>   |
| <b>Totale attivo circolante</b>                                                |        | <b>1.174.254.892</b> | <b>1.284.930.003</b> |
| <b>D) Ratei e risconti</b>                                                     |        | <b>11.446.671</b>    | <b>13.115.959</b>    |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                                                           |        | <b>1.750.820.897</b> | <b>1.812.478.742</b> |

| <b>STATO PATRIMONIALE</b>                                       | <b>PASSIVO</b> | <b>31.12.2007</b>    | <b>31.12.2008</b>    |
|-----------------------------------------------------------------|----------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) Patrimonio netto:</b>                                     |                |                      |                      |
| I Capitale                                                      |                | 340.000.000          | 340.000.000          |
| IV Riserva legale                                               |                | 11.157.814           | 13.199.034           |
| VII Altre riserve:                                              |                |                      |                      |
| Riserva disponibile                                             |                | 122.239.802          | 161.022.982          |
| Contributi in conto capitale                                    |                | 551.080              | 551.080              |
| IX Risultato dell' esercizio                                    |                | 40.824.400           | 44.441.535           |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                                  |                | <b>514.773.096</b>   | <b>559.214.631</b>   |
| <b>B) Fondi per rischi ed oneri:</b>                            |                |                      |                      |
| 1) fondo di trattamento di quiescenza ed obblighi simili        |                | 11.372               | 11.009               |
| 3) altri fondi per rischi ed oneri:                             |                |                      |                      |
| oneri di trasformazione                                         |                | 88.861.465           | 75.730.477           |
| altri                                                           |                | 135.532.587          | 154.982.241          |
| <b>Totale fondi rischi ed oneri</b>                             |                | <b>224.405.424</b>   | <b>230.723.727</b>   |
| <b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>    |                | <b>67.424.723</b>    | <b>65.303.428</b>    |
| <b>D) Debiti</b>                                                |                |                      |                      |
| 5) debiti verso altri finanziatori                              |                |                      |                      |
| entro l'esercizio                                               |                | 19.394.285           | 20.273.807           |
| oltre l'esercizio                                               |                | 286.228.434          | 265.954.627          |
| 6) acconti                                                      |                | 3.852.874            | 15.019.136           |
| 7) debiti verso fornitori                                       |                | 123.410.550          | 115.969.098          |
| 9) debiti verso imprese controllate                             |                | 33.208.829           | 28.427.235           |
| 12) debiti tributari                                            |                | 280.289.527          | 326.098.576          |
| 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale: |                |                      |                      |
| entro l'esercizio                                               |                | 7.448.200            | 6.775.958            |
| oltre l' esercizio                                              |                | 12.463.352           | 11.454.155           |
| 14) altri debiti                                                |                | 169.672.925          | 159.451.072          |
| <b>Totale debiti</b>                                            |                | <b>935.968.976</b>   | <b>949.423.664</b>   |
| <b>E) Ratei e risconti</b>                                      |                | <b>8.248.678</b>     | <b>7.813.292</b>     |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>                                           |                | <b>1.750.820.897</b> | <b>1.812.478.742</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>                                           |                | <b>31.12.2007</b>    | <b>31.12.2008</b>    |
| Garanzie personali prestate                                     |                | 3.873.425            | 3.873.427            |
| Altri conti d'ordine                                            |                | 4.785.801            | 5.655.522            |
| <b>Totale conti d'ordine</b>                                    |                | <b>8.659.226</b>     | <b>9.528.949</b>     |

**CONTO ECONOMICO**

|                                                                                   | <b>2007</b>          | <b>2008</b>          |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) Valore della produzione</b>                                                 |                      |                      |
| 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni                                       | 458.948.910          | 472.899.838          |
| 2) variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e | (7.733.706)          | (16.959.311)         |
| 3) variazione dei lavori in corso su ordinazione                                  | (4.328.775)          | 1.921.707            |
| 5) altri ricavi e proventi:                                                       |                      |                      |
| a) contributi in conto esercizio                                                  | 0                    | 8.798                |
| b) vari                                                                           | 5.630.657            | 7.172.428            |
| <b>Totale valore della produzione</b>                                             | <b>452.517.086</b>   | <b>465.043.460</b>   |
| <b>B) Costi della produzione</b>                                                  |                      |                      |
| 6) per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci                           | (84.636.789)         | (79.820.524)         |
| 7) per servizi                                                                    | (110.070.557)        | (118.756.381)        |
| 8) per godimento di beni di terzi                                                 | (1.842.624)          | (1.919.734)          |
| 9) per il personale:                                                              |                      |                      |
| a) salari e stipendi                                                              | (88.091.314)         | (87.199.630)         |
| b) oneri sociali                                                                  | (25.288.912)         | (24.920.819)         |
| c) trattamento di fine rapporto                                                   | (8.608.258)          | (8.093.088)          |
| e) altri costi                                                                    | (1.673.150)          | (1.825.226)          |
| 10) ammortamenti e svalutazioni                                                   |                      |                      |
| a) ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali                                | (17.418.382)         | (2.219.688)          |
| b) ammortamenti delle immobilizzazioni materiali                                  | (39.471.370)         | (36.347.782)         |
| c) svalutazione delle immobilizzazioni materiali                                  | 0                    | (1.835.877)          |
| d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante                       | (3.480.113)          | (1.740.056)          |
| 11) variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci  | (4.188.982)          | (4.803.813)          |
| 12) accantonamenti per rischi                                                     | (10.916.870)         | (26.090.768)         |
| 14) oneri diversi di gestione                                                     | (2.572.783)          | (3.838.952)          |
| <b>Totale costi della produzione</b>                                              | <b>(398.260.104)</b> | <b>(399.412.338)</b> |
| <b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>                             | <b>54.256.982</b>    | <b>65.631.122</b>    |
| <b>C) Proventi ed oneri finanziari</b>                                            |                      |                      |
| 16) altri proventi finanziari                                                     |                      |                      |
| a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni                                     |                      |                      |
| da altri                                                                          | 1.127.378            | 1.001.219            |
| c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | 7.564.692            | 7.674.277            |
| d) proventi diversi dai precedenti                                                |                      |                      |
| da controllate e collegate                                                        | 67.636               | 17.404               |
| da altri                                                                          | 2.211.552            | 6.196.012            |
| 17) interessi ed altri oneri finanziari                                           |                      |                      |
| da altri                                                                          | (439.134)            | (386.449)            |
| 17bis) utile e perdite su cambi                                                   | 205.295              | (106.208)            |
| <b>Totale proventi ed oneri finanziari</b>                                        | <b>10.737.419</b>    | <b>14.396.255</b>    |
| <b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>                            |                      |                      |
| 18) rivalutazioni                                                                 | 0                    | 0                    |
| 19) svalutazioni                                                                  |                      |                      |
| a) di partecipazioni                                                              | 0                    | 0                    |
| c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazione | (240.000)            | 0                    |
| <b>Totale delle rettifiche</b>                                                    | <b>(240.000)</b>     | <b>0</b>             |

|                                           |                   |                   |
|-------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>E) Proventi ed oneri straordinari</b>  |                   |                   |
| 20) proventi                              |                   |                   |
| sopravvenienze attive                     | 860.597           | 18.017            |
| 21) oneri                                 |                   |                   |
| sopravvenienze passive                    | (47.899)          | (36.967)          |
| <b>Totale delle partite straordinarie</b> | <b>812.698</b>    | <b>(18.950)</b>   |
| <b>Risultato prima delle imposte</b>      | <b>65.567.099</b> | <b>80.008.427</b> |
| 22) imposte sul reddito d'esercizio       |                   |                   |
| Correnti                                  | (24.464.473)      | (35.654.070)      |
| Anticipate                                | (278.226)         | 87.178            |
| <b>23) Risultato dell'esercizio</b>       | <b>40.824.400</b> | <b>44.441.535</b> |

\* \* \*

Non sono ancora disponibili dati definitivi relativi al bilancio 2009 (di solito esso viene presentato al consiglio di amministrazione nel mese di aprile, insieme al consolidato elaborato sui consuntivi delle società del gruppo), e l'analisi che qui appresso viene condotta resta necessariamente provvisoria.

Inoltre, il nuovo consiglio di amministrazione, insediatosi dal mese di settembre 2009, nell'impostare la propria attività in stretta aderenza con gli obiettivi fissati nell'atto di indirizza strategico del Ministro dell'economia e delle finanze in data 3 settembre 2009, si è giustamente dato carico di predisporre un Piano industriale nuovo e coerente con gli stessi obiettivi; non avrebbe avuto senso un monitoraggio di confronto dei risultati in corso di conseguimento con le previsioni di un *budget* ormai superato.

Occorrerà, dunque, necessariamente attendere i consuntivi; può tuttavia anticiparsi che i risultati dell'esercizio 2009 saranno ancora positivi, ma per importi meno consistenti rispetto agli esercizi 2007 e 2008.

Il *budget* contenente gli obiettivi programmatici per il 2009 era stato approvato dal consiglio di amministrazione nell'adunanza del 28 gennaio 2009.

Gli obiettivi programmatici per il 2009 sono stati quindi presentati dall'azienda con specifico *budget*, approvato dal consiglio di amministrazione nell'adunanza del 28 gennaio 2009.

Il documento, predisposto dall'Area "Sviluppo, Piani e Controllo", prendendo le mosse da una analisi realistica dei seguenti aspetti di criticità, ha contestualmente effettuato una valutazione del prevedibile impatto economico:

- 1) in primo luogo, la negativa congiuntura economica che, rispetto al 2008, potrà determinare riflessi anche pesanti sulla domanda di alcune tra le più significative produzioni dell'Istituto: si prevede un calo del 16% per le targhe di autovetture, del 10% per le inserzioni, addirittura del 40% per il passaporto elettronico;
- 2) i tagli (per altro verso positivi con riguardo alla spesa pubblica in generale) introdotti dalla legge 6 agosto 2008 n. 133 (di conversione del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112), che riguardano:
  - a) la trasformazione dal formato cartaceo a quello telematico degli abbonamenti delle Pubbliche Amministrazioni alla Gazzetta Ufficiale, che impone la riconversione delle attuali strutture impiantistiche (stabilimento Salario per la stampa e stabilimento di Foggia per la produzione della carta) ormai sovradimensionate; si calcola che la riduzione degli abbonamenti, pari a circa il 75% rispetto al 2008, comportando altresì un notevole esubero di personale, porterà al collocamento a riposo anticipato di 408 dipendenti;<sup>43</sup>
  - b) il prolungamento da 5 a 10 anni del periodo di validità della carta di identità induce effetti negativi sulle produzioni dell'occorrente supporto cartaceo dell'Officina Carte Valori;
  - c) gli ordinativi di modulistica da parte del Ministero dell'economia e delle finanze saranno ulteriormente ridotti rispetto ai livelli precedenti (nell'ultimo triennio lo stanziamento sull'apposito capitolo del bilancio statale è stato ridotto del 75%);
- 3) la crisi che da tempo grava su tutto il mercato dell'editoria e dei prodotti grafici si prolungherà nel 2009, con previsione di un calo del 5% rispetto al 2008.

Nel riferito contesto, che potrebbe ancora peggiorare, si osserva nel documento in esame che l'Azienda dovrà, anche per il 2009, impegnarsi al massimo nell'opera di razionalizzazione in larga misura già attuata negli esercizi decorsi (con risultati, come già visto, piuttosto notevoli) secondo due principali direttrici: a) ottimizzazione dei parametri di efficienza (in primo luogo, contenimento dei costi); b) valorizzazione massima dei prodotti cosiddetti *hard-*

---

<sup>43</sup> Al riguardo è stato già sottoscritto, in data 25 giugno 2009, verbale di accordo con le OO.SS. presso il Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali.

core (ora offerti per la maggior parte alla P.A., ma in parte altresì a Paesi terzi ed al mercato esterno) per i quali l'Istituto non solo vanta una incontestabile superiorità tecnica per qualità e capacità di innovazione, ma soprattutto affidabilità e sicurezza in termini sia di misure anticontraffazione sia di identificazione completa dei percorsi produttivi, con tracciabilità costante e continua dalla produzione alla distribuzione e compresi pure, per alcuni documenti significativi, l'utilizzo nel corso del tempo da parte dell'utente titolare e l'assistenza post fornitura anche per accertamenti e certificazioni: infine, ma non ultime, tempestività e flessibilità dell'offerta. Con riferimento, in particolare, al campo dei documenti elettronici, l'Istituto – si precisa – dovrebbe poter assolvere ad un ruolo di *program manager*, presidiando l'intera filiera dell'attività.

In sede di elaborazione del *budget*, comunque, nella citata adunanza del consiglio di amministrazione del 28 gennaio 2009 sono stati fissati obiettivi, aggiornati poi dallo stesso consiglio con una prima riprevisione nella successiva adunanza in data 27 maggio 2009 che qui di seguito si riassumono:

|                                | Budget iniziale | Prima riprevisione | Differenza    |
|--------------------------------|-----------------|--------------------|---------------|
| <b>Valore della produzione</b> | <b>436,9</b>    | <b>439,5</b>       | <b>+ 2, 6</b> |
| <b>EBITDA</b>                  | <b>82,2</b>     | <b>83,6</b>        | <b>+ 1,4</b>  |
| <b>EBIT</b>                    | <b>53,3</b>     | <b>54,6</b>        | <b>+ 1,2</b>  |

La differenza positiva emersa in sede di prima riprevisione sembra potrà assicurare, anche per l'esercizio 2009, il raggiungimento degli obiettivi come sopra prefissati. Gli stessi risultano, comunque, notevolmente in diminuzione rispetto ai risultati 2008, sia con riguardo al prodotto dell'esercizio (che nel 2008 è stato di 467,9 milioni di euro), sia con riguardo all'EBITDA ed all'EBIT<sup>44</sup> (nel 2008 rispettivamente 132,8 e 87,6 milioni di euro).

Inoltre, il raffronto di tali risultati con le previsioni della prima colonna della tabella che precede mette in evidenza un peggioramento anche del rapporto dell'EBITDA e dell'EBIT sul valore della produzione: invero nell'esercizio 2008 l'EBITDA, pari a 132,8 milioni di euro, rappresenta una

<sup>44</sup> EBIT: earnings before income and tax; EBITDA: earnings before income and tax, depreciations, amortizations.