

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (in €/000)	2008	2007	VARIAZIONI
Ricavi delle vendite e prestazioni	472.900	458.949	13.951
Variazione rimanenze prodotti e semilavorati	(16.959)	(7.734)	(9.225)
Variazione lavori in c/ordinazione	1.922	(4.329)	6.251
Prodotto dell'esercizio	457.863	446.886	10.977
Acquisto materie	(79.821)	(84.637)	4.816
Variazione rimanenze di materie prime	(4.804)	(4.189)	(615)
Servizi	(118.754)	(110.071)	(8.683)
Godimento beni di terzi	(1.920)	(1.843)	(77)
Oneri diversi di gestione	(4.949)	(2.573)	(2.376)
Altri ricavi e proventi	7.181	5.631	1.550
Valore aggiunto	254.796	249.204	5.592
Costi per il personale	(122.039)	(123.662)	1.623
Margine operativo Lordo	132.757	125.542	7.215
Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni	(40.404)	(56.889)	16.485
Accantonamenti e svalutazioni dei crediti	(4.721)	(3.480)	(1.241)
Risultato operativo ante accantonamenti	87.632	65.173	22.459
Accantonamenti straordinari per rischi	(22.000)	(10.917)	(11.083)
Risultato operativo post accantonamenti	65.632	54.256	11.376
Proventi finanziari	14.889	11.177	3.712
Interessi ed altri oneri finanziari	(493)	(439)	(54)
Rettifiche attività finanziarie	0	(240)	240
Proventi straordinari	18	861	(843)
Oneri straordinari	(37)	(48)	11
Risultato prime delle imposte	80.009	65.567	14.442
Imposte dell'esercizio	(35.567)	(24.743)	(10.824)
Risultato dell'esercizio	44.442	40.824	3.618

Per i principali aggregati, si osserva quanto segue:

- il **PRODOTTO DELL'ESERCIZIO** evidenzia una variazione netta di circa 11 milioni di euro, dovuta, in prevalenza, all'entrata a regime della produzione dei PSE, al consolidamento dei PE ed alla presenza di numerosi eventi elettorali. Questi fenomeni hanno inciso, tra i due esercizi, per circa 32 milioni di euro, in parte compensati dalla diminuzione nei settori della monetazione e medaglistica, delle targhe, quale effetto della crisi economica che ha causato una contrazione delle immatricolazioni, degli stampati e dell'editoria. Con riferimento alle diverse aree di attività si evidenzia:
 - a) la realizzazione dei documenti elettronici, in particolare passaporto e permesso di soggiorno, il cui contributo, in termini di fatturato, è pari ad oltre il 20%;
 - b) la riduzione della commessa euro e delle produzioni numismatiche, che hanno contribuito al valore della produzione per circa 54 milioni di euro rispetto ai 58 milioni di euro dell'esercizio precedente, con una contrazione di circa il 6,9%;
 - c) la diminuzione del fatturato nel campo dei prodotti editoriali, dovuto alla contrazione del valore delle inserzioni sulla Gazzetta Ufficiale ed al perdurante calo degli abbonamenti;
 - d) l'aumento del fatturato per alcune "carte valori", tra cui il giocolotto (+4,9%), i tasselli tabacchi (+26,8%), i ricettari per il S.S.N. ed i contrassegni. Per contro si è avuto un contenimento dei valori consuntivati per le carte plastiche, i documenti d'identità cartacei ed i francobolli;

- e) il forte incremento (+41%) del contributo dei prodotti grafici comuni per la Pubblica Amministrazione, è essenzialmente da correlare alla concomitanza di diversi appuntamenti elettorali; le altre produzioni hanno subito l'effetto della riduzione degli stanziamenti effettuati con l'ultima legge finanziaria e del cd. "decreto tagliacarte", che ha ulteriormente ridotto le risorse per l'acquisto di modellame, carta e pubblicazioni da parte della Pubblica Amministrazione;
- l'andamento dei COSTI DELLA PRODUZIONE, complessivamente in linea con l'aumento dei volumi produttivi, è influenzato dalla concomitanza, nel corso dell'anno, di diverse consultazioni elettorali e dagli acquisti di materiali necessari all'attività di realizzazione dei documenti elettronici e dei servizi connessi.

Particolare attenzione è stata dedicata al miglioramento di parametri di efficienza, con il contenimento di alcuni costi per consumi, servizi generali, spese legali, utenze e spese di spedizione;

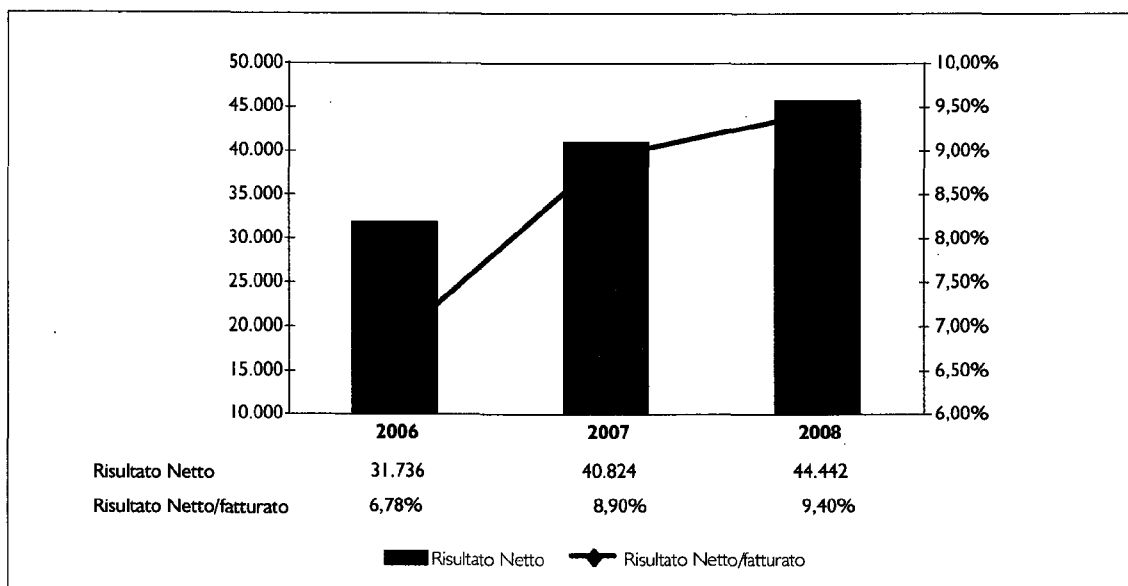
- il VALORE AGGIUNTO aumenta di oltre il 2% rispetto al 2007;
- il COSTO DEL LAVORO registra un contenimento, determinato dalla riduzione della forza media impiegata e dall'ottenimento di sgravi contributivi sui premi di risultato; tale riduzione è stata parzialmente compensata dagli effetti dell'applicazione dei rinnovi contrattuali e dalla normale dinamica retributiva;
- in considerazione degli elementi analizzati emerge un MARGINE OPERATIVO LORDO di circa 133 milioni di euro, in aumento, rispetto al 2007, di circa il 6% per effetto delle dinamiche sopra evidenziate. Il MOL dell'anno rappresenta il 29% del prodotto dell'esercizio (28% nel 2007);
- gli AMMORTAMENTI e le SVALUTAZIONI delle IMMOBILIZZAZIONI dell'esercizio sono pari, complessivamente, a circa 40,4 milioni di euro (-16,5 milioni di euro rispetto al 2007). La riduzione è sostanzialmente da attribuire alla conclusione del processo di ammortamento dei *software* acquistati per la realizzazione dei documenti elettronici (PSE e PE), sulla base di una politica di ammortamento prudenziale dei considerevoli investimenti, in *hardware* e *software*, effettuati dall'Istituto negli anni passati per la dotazione infrastrutturale necessaria alla gestione, da parte di tutti i soggetti coinvolti, di detti documenti. Stante l'incertezza derivante dalla complessità dei progetti, dalla loro diffusione a livello internazionale e dai tempi di recupero degli investimenti, anche nel corrente esercizio si sono adottate elevate aliquote di ammortamento, ivi inclusa, per le componenti *hardware*, la quota che, nei precedenti esercizi, era stata fiscalmente attribuita ad ammortamenti anticipati; per il 2008 tale quota è stata computata senza poter più fruire della relativa deducibilità ai fini tributari.

Nell'importo è inoltre inclusa, per circa 1,8 milioni di euro, la perdita del valore di impianti e macchinari utilizzati in prevalenza per la stampa della Gazzetta Ufficiale; tale somma è stata iscritta per tener conto dei negativi effetti generati dalle nuove disposizioni normative sul valore d'uso di tali cespiti.

Gli accantonamenti straordinari per rischi ed oneri, per 22 milioni di euro, riflettono la stima prudenziale degli impatti derivanti dai recenti provvedimenti legislativi, in particolare con riguardo alla insaturazione dei reparti produttivi per il venir meno dei volumi in passato realizzati per la produzione di modulistica, stampati e

Gazzetta Ufficiale cartacea, nonché all'adeguamento della stima degli oneri da sostenere per il trasferimento dell'intera attività attualmente svolta nell'edificio dell'Officina Carte Valori presso il nuovo sito produttivo;

- il saldo della GESTIONE FINANZIARIA è positivo per oltre 14 milioni di euro, in aumento rispetto al 2007 sia per una temporanea maggior disponibilità media di risorse, sia per l'effetto indotto dalla repentina crescita dei tassi, che, complice la crisi dei mercati finanziari sviluppatasi nella seconda metà del 2008, ha visto concretizzarsi, nel breve periodo, un significativo innalzamento dei tassi di interesse interbancari, parametro cui sono ancorati i temporanei impieghi delle disponibilità aziendali. Hanno concorso a tale risultato anche 0,5 milioni di euro, quale differenziale positivo derivante dalla sottoscrizione di un *repayment optimisation swap*, stipulato, per un periodo di cinque anni, a valere sull'operazione di *structured loan facility* conclusa nel 2003 con Depfa Bank. Sul saldo, infine, incide positivamente, per circa 0,7 milioni di euro, il recupero di valore, rispetto a quello iscritto al 31 dicembre 2007, derivante dalla concordata chiusura, con l'emittente, di una operazione in titoli strutturati stipulata nel 2006;
- il saldo della GESTIONE STRAORDINARIA include proventi ed oneri relativi a ricavi e costi di competenza di esercizi precedenti;
- le IMPOSTE SUL REDDITO si riferiscono all'IRES per circa 27,0 milioni di euro e all'IRAP per circa 8,6 milioni di euro, mentre le imposte anticipate ai fini IRAP sono pari a 87 mila euro. L'incremento dell'ammontare delle imposte di competenza, oltre che effetto dell'aumento del risultato lordo dell'esercizio, può ricondursi anche all'eliminazione, introdotta con la L. 244/2007, della deducibilità dei cd. "*ammortamenti anticipati*" (con un effetto in termini di maggiore IRES di circa 2,2 milioni di euro) ed all'impatto dei maggiori accantonamenti straordinari per rischi (con un effetto di circa 7,4 milioni di euro); tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla diminuzione delle aliquote nominali.



LA SITUAZIONE PATRIMONIALE

La *situazione patrimoniale* è stata riclassificata nella tabella qui di seguito riportata, evidenziando i saldi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

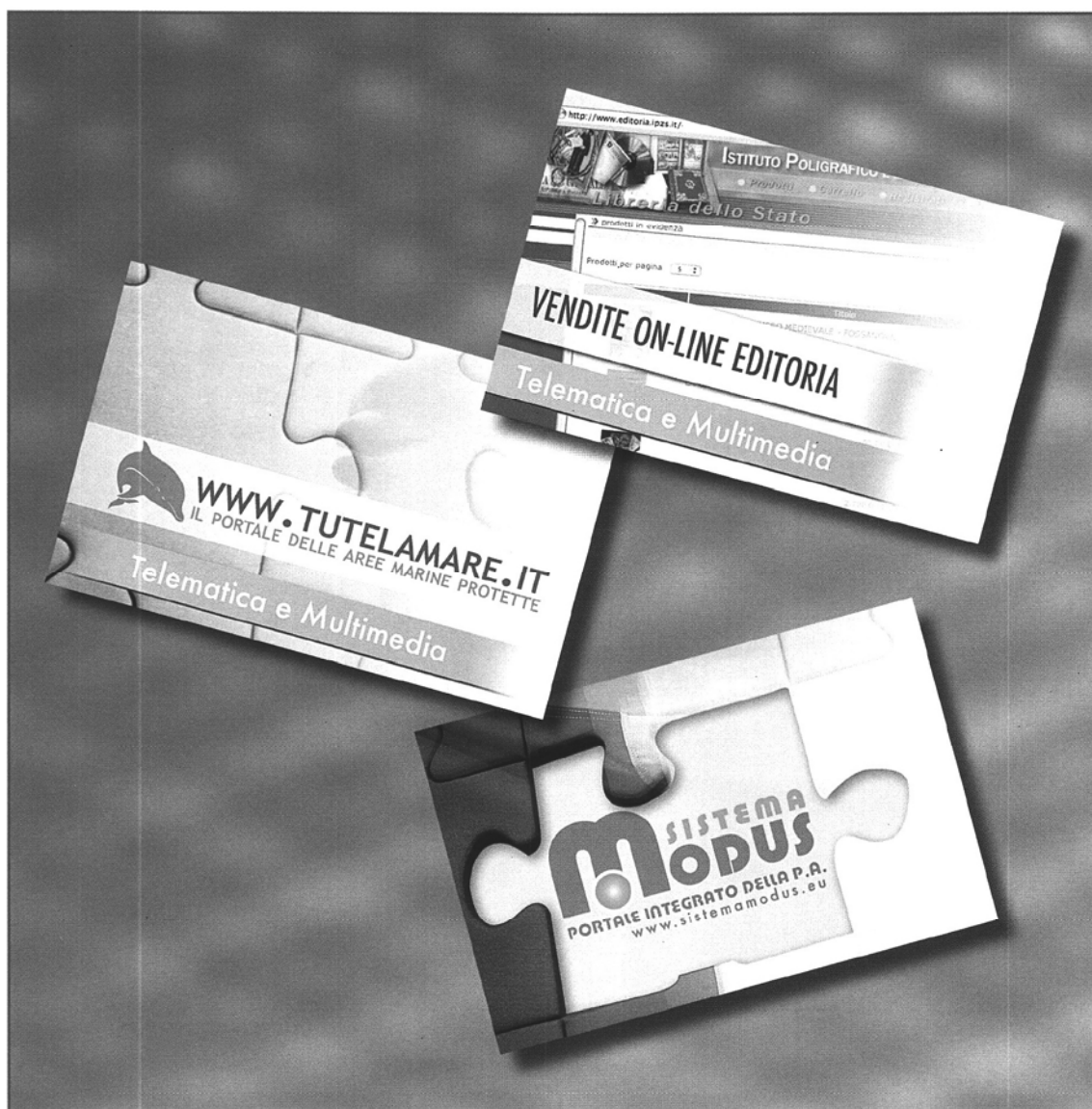
ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE (in €/000)	31.12.2008	31.12.2007	VARIAZIONI
<i>Crediti per versamenti da ricevere</i>	328.170	360.987	(32.817)
<i>Immobilizzazioni</i>			
immateriali	1.358	2.047	(689)
materiali	107.486	122.892	(15.406)
finanziarie			
- partecipazione	35.589	35.582	7
- debiti per versamenti da effettuare su partecipazioni	(15.750)	(15.750)	0
- crediti ed altri titoli	9.013	10.795	(1.782)
Sub totale immobilizzazioni finanziarie	28.852	30.627	(1.775)
Totale immobilizzazioni	137.696	155.566	(17.870)
<i>Capitale d'esercizio</i>			
Rimanenze magazzino	67.158	86.956	(19.798)
Crediti commerciali	843.585	769.308	74.277
Crediti tributari	22.197	25.919	(3.722)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	126.449	197.772	(71.323)
Crediti verso soci scadenti entro l'esercizio successivo	32.817	32.817	0
Altre attività	52.443	12.485	39.958
Debiti commerciali	(143.665)	(144.723)	1.058
Debiti tributari	(326.099)	(280.290)	(45.809)
Fondi rischi ed oneri			
- fondo oneri di trasformazione	(75.730)	(88.861)	13.131
- altri fondi per rischi ed oneri	(154.993)	(135.544)	(19.449)
Altre passività	(185.494)	(197.833)	12.339
Totale capitale di esercizio	258.669	278.006	(19.337)
<i>Capitale investito (dedotte le passività di esercizio)</i>	724.535	794.559	(70.024)
Trattamento fine rapporto lavoro	(65.303)	(67.425)	2.122
Capitale investito (dedotte le passività di TFR)	659.232	727.134	(67.902)
Coperto da:			
<i>Capitale proprio</i>			
Capitale	340.000	340.000	0
Riserve e risultati a nuovo	174.773	133.949	40.824
Risultato d'esercizio	44.442	40.824	3.618
Totale capitale proprio	559.215	514.773	44.442
<i>Indebitamento finanziario a medio e lungo termine</i>	265.955	286.228	(20.273)
<i>Disponibilità monetarie nette</i>			
(Indebitamento finanziario a breve termine):			
Disponibilità e crediti finanziari a breve	186.212	93.261	92.951
Debiti finanziari netti	(20.274)	(19.394)	(880)
Totale disponibilità monetarie nette	165.938	73.867	92.071
Totale Copertura	659.232	727.134	(67.902)

Le variazioni maggiormente significative degli elementi dell'attivo e passivo patrimoniale riguardano:

i CREDITI PER VERSAMENTI DA RICEVERE (dal Ministero dell'Economia e delle Finanze): la voce, che si riferisce alla parte a medio-lungo termine dei crediti in oggetto, diminuisce a seguito della riscossione della quota di competenza dell'esercizio, pari a 32,8 milioni di euro;

le IMMOBILIZZAZIONI:

- IMMATERIALI NETTE: 1,4 milioni di euro, aumentano, rispetto al 2007, di 0,7 milioni di euro. La variazione netta è la risultante dell'acquisto di nuove licenze software (1,2 milioni di euro), della capitalizzazione di oneri di ristrutturazione sostenuti su beni di terzi (0,3 milioni di euro) e degli ammortamenti dell'esercizio (2,2 milioni di euro);



Telematica e Multimedia
Portali

- **MATERIALI NETTE:** 107,5 milioni di euro, registrano una diminuzione di 15,4 milioni di euro, quale risultante dei nuovi investimenti (24 milioni di euro), dei minori acconti netti corrisposti (379 mila euro), degli ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio (38,2 milioni di euro), delle dismissioni e vendite (117 mila euro al netto del fondo ammortamento) e di alcune riclassifiche (727 mila euro);
- **FINANZIARIE:** 28,9 milioni di euro, con un decremento netto di 1,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto alla diminuzione dei crediti quale risultante della riscossione di un certificato assicurativo, scaduto nel corso dell'esercizio (1,1 milioni di euro), della esazione di crediti – sorti verso dipendenti – a seguito dei provvedimenti adottati in relazione agli eventi sismici a favore della popolazione di Foggia (0,4 milioni di euro), dei crediti verso l'INA a fronte della polizza collettiva (0,3 milioni di euro);

il **CAPITALE DI ESERCIZIO** è positivo per 259 milioni di euro (278 milioni di euro nel 2007). Su tale variazione hanno inciso:

- le **RIMANENZE:** 67 milioni di euro, diminuiscono di circa 20 milioni di euro. L'effetto è da correlare ad una generalizzata diminuzione di tutte le giacenze di magazzino, in particolare con riguardo ai materiali per la produzione di documenti elettronici (attesa l'aumentata richiesta registrata nell'anno), alle materie prime per la produzione della carta, alle minori giacenze di tondelli e metalli preziosi per la realizzazione delle monete ordinarie e celebrative, ai prodotti editoriali;
- i **CREDITI COMMERCIALI** e le **ALTRE ATTIVITÀ:** 896 milioni di euro, aumentano di 114 milioni di euro e sono composti da crediti verso clienti, dalla quota in scadenza nel 2008 del contributo da ricevere da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze e da altre attività. La variazione è riconducibile all'aumento dei crediti per forniture alla Pubblica Amministrazione, per le quali i pagamenti effettuati dal MEF sono risultati inferiori rispetto al valore dei prodotti e dei servizi richiesti, sia nel settore delle carte valori sia in quello delle carte comuni. Il trend, consolidatosi nel corso degli ultimi esercizi, anche a seguito di continue riduzioni sugli stanziamenti del bilancio dello Stato, ha generato un credito complessivo cumulato di oltre 750 milioni di euro rispetto ai 686 milioni del 2007. Gli importi maturati negli ultimi anni rappresentano circa una volta e mezzo il giro d'affari annuo della società. Sono altresì aumentati i crediti verso gli altri clienti. Nelle altre sono incluse le quote di ratei e risconti per competenza e l'imputazione dello sgravio contributivo riconosciuto dall'INPS, alla fine dell'esercizio, sulla parte variabile della retribuzione erogata nell'anno;
- i **CREDITI TRIBUTARI:** 22 milioni di euro, diminuiscono di 4 milioni di euro e sono composti da crediti per acconti di imposta versati, crediti per imposte richieste a rimborso, per IVA e per imposte anticipate;
- le **ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI:** 126,4 milioni di euro, diminuiscono di 71,3 milioni di euro a seguito,

sostanzialmente, dello smobilizzo effettuato, d'intesa con l'emittente, di obbligazioni strutturate collegate a *hedge fund*; il saldo rappresenta investimenti in titoli obbligazionari a breve scadenza acquistati come temporanea allocazione della liquidità aziendale disponibile;

- i DEBITI COMMERCIALI e le ALTRE PASSIVITÀ: 329 milioni di euro, sono diminuiti di oltre 13 milioni di euro e sono costituiti prevalentemente da debiti verso fornitori, società del gruppo per forniture di beni e servizi ed enti previdenziali ed assistenziali;
- i DEBITI TRIBUTARI: 326 milioni di euro, aumentano di 46 milioni di euro e per 301 milioni di euro sono composti dall'IVA non ancora esigibile; il restante ammontare è rappresentato dal debito per le imposte maturate sul risultato dell'esercizio;
- il FONDO ONERI DI TRASFORMAZIONE: 75,7 milioni di euro, si riduce, secondo il piano finanziario di rimborso, di 13,1 milioni di euro per l'utilizzo a fronte degli interessi di competenza dell'esercizio sul mutuo assunto nel 2003 con la Depfa-Deutsche Pfandbriefbank;
- gli ALTRI FONDI PER RISCHI ED ONERI: 155 milioni di euro, il loro ammontare è aumentato, rispetto al precedente esercizio, a seguito di accantonamenti, superiori agli utilizzi dell'anno, che hanno riguardato i costi stimati nell'esercizio a fronte di vertenze giudiziarie, contenziosi e oneri industriali, valutati negli esercizi precedenti. Gli accantonamenti straordinari hanno riguardato, in particolare, la valorizzazione degli effetti negativi generati dalle descritte modifiche legislative e l'adeguamento della stima degli oneri di trasferimento del nuovo stabilimento;
- la POSIZIONE FINANZIARIA NETTA, negativa per 100,0 milioni di euro (negativa per 212,4 milioni di euro al 31 dicembre 2007), è composta da disponibilità e crediti finanziari a breve per 186,2 milioni di euro, da indebitamento a breve per 20,3 milioni di euro e da debiti finanziari a medio e lungo termine per 266,0 milioni di euro; tali due importi si riferiscono, per 279,5 milioni di euro, all'operazione di *structured loan facility* effettuata nel 2003 con la Depfa, a fronte delle annualità da incassare dal Ministero dell'Economia e delle Finanze; esse trovano quindi naturale contropartita nel credito iscritto verso lo Stato per versamenti da ricevere, per capitale ed interessi, per complessivi 361,0 milioni di euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (in €/mln)	ENTRO L'ESERCIZIO	OLTRE L'ESERCIZIO	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Disponibilità e crediti finanziari a breve	186.212	0	186.212	93.261	86.273
Verso banche	0	0	0	0	0
Verso altri finanziatori	(20.274)	(265.955)	(286.229)	(305.622)	(324.176)
Totale	165.938	(265.955)	(100.017)	(212.361)	(237.903)

IL RENDICONTO FINANZIARIO

RENDICONTO FINANZIARIO (in €/000)	2008
Disponibilità monetarie nette iniziali	73.867
Risultato d'esercizio	44.442
Ammortamenti e svalutazioni	40.404
Cessione di immobilizzazioni (nette)	117
Variazioni del capitale di esercizio	13.399
Variazione netta dei fondi rischi ed oneri	19.449
Variazione netta del "TFR"	(2.122)
Flusso monetario da attività d'esercizio	115.689
Investimenti in immobilizzazioni:	
Immateriali	(804)
Materiali	(24.001)
Finanziarie	
- partecipazioni	(7)
- crediti e altri titoli	1.782
Flusso monetario da attività di investimento in immobilizzazioni	(23.030)
Apporti patrimoniali Ministero Economia e Finanze	32.817
Variazione fondo oneri di trasformazione	(13.131)
Rimborsi/accensioni finanziamenti	(19.394)
Variazione quota a breve finanziamenti	(880)
Flusso monetario da attività di finanziamento	(588)
Flusso monetario del periodo	92.071
Disponibilità monetarie nette finali	165.938

Nel corso del 2008 le disponibilità monetarie nette dell'Istituto si sono incrementate per effetto, oltre che del miglioramento del risultato economico netto conseguito, anche per lo smobilizzo di alcuni investimenti in obbligazioni strutturate e per il decremento delle giacenze rispetto al 2007. La situazione finanziaria ha beneficiato, inoltre, della contestuale liquidazione, nel corso dell'anno, delle somme stanziare per la fornitura di materiale elettorale del 2008, di quelle relative alla fornitura di monete euro effettuate nel 2007 e nel 2008 e di fondi previsti a fronte di prestazioni svolte in anni passati.

Nell'ultimo trimestre dell'anno, inoltre, sono state parzialmente accreditate somme relative a forniture di beni e servizi effettuate in anni precedenti, con particolare riferimento ai documenti elettronici (PE e PSE).

Tali incassi, tuttavia, hanno solo in parte contenuto l'incremento dei crediti verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze sia per maggiori forniture rispetto agli acconti percepiti, sia per il mancato accredito delle somme dal medesimo già rimosse a fronte dei versamenti effettuati dai cittadini in sede di richiesta dei documenti elettronici (passaporti e permessi di soggiorno).

L'autofinanziamento dell'esercizio ha raggiunto gli 85 milioni di euro circa.

Gli investimenti in immobilizzazioni hanno assorbito liquidità netta per circa 23 milioni di euro e sono destinati a nuovi investimenti in macchinari ed impianti (più analiticamente indicati nella sezione "Gli investimenti"), nonché in acquisizioni di attrezzature, di software e licenze d'uso.