

Relazione della Società di revisione

PAGINA BIANCA



PricewaterhouseCoopers SpA

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Al Consiglio di Amministrazione
dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato SpA chiuso al 31 dicembre 2002. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 giugno 2002.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato SpA al 31 dicembre 2002 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

- 4 Si richiama l'attenzione su quanto esposto dagli Amministratori nell'informativa al bilancio o nella relazione sulla gestione, in merito ad alcuni elementi ed eventi significativi che hanno caratterizzato l'esercizio 2002:

- i) La trasformazione in Società per Azioni. Nell'ambito del processo di trasformazione nel corso del 2003 dovrà essere determinato in via definitiva il patrimonio netto aziendale. Nel frattempo, il patrimonio netto al 31 dicembre 2002 è stato mantenuto pari a circa 621 milioni di Euro, comprensivo dell'utile dell'esercizio di 34,6 milioni di Euro e di riserve originatesi nel 2002 per 0,5 milioni di Euro. Tale patrimonio include un capitale sociale di 239,5 milioni di Euro ed una riserva "speciale" di 92,8 milioni di Euro. Quest'ultimo ammontare è pari al valore attuale ipotizzato con riferimento alla prevista riduzione del contributo ventennale già destinato a costituire il fondo di dotazione dell'Istituto. Entrambi i suesposti valori (capitale sociale e riserva "speciale") sono stati fissati, in via provvisoria, con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del novembre 2002.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2002 è composto, inoltre, da un'ulteriore riserva "speciale" provvisoria di 253,4 milioni di Euro. Tale riserva rappresenta l'effetto dell'attualizzazione delle rate ancora da riscuotere del contributo ventennale suddetto, stimato dagli Amministratori in sede di determinazione del netto patrimoniale riportato nello schema pro-forma contenuto nella relazione degli Amministratori sulla gestione relativa al bilancio 2001 dell'Istituto che, come previsto dalla delibera del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica dell'agosto 2002, costituisce riferimento per la determinazione del capitale iniziale della società derivante dalla trasformazione.

Come già indicato, quindi, il patrimonio netto al 31 dicembre 2002 non comprende alcun effetto derivante dalle rettifiche connesse al processo di trasformazione in Società per Azioni, in quanto gli Amministratori hanno ritenuto, anche sulla base di un qualificato parere esterno, che le stesse dovessero essere riflesse nel bilancio 2003.

Nel corso del 2003, nell'ambito delle varie fasi previste per la sua determinazione finale, il patrimonio netto dell'Istituto è stato transitoriamente determinato, con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze dell'aprile 2003, in 308,8 milioni di Euro, sulla base di una prima serie di rettifiche ai valori dell'attivo e del passivo proposte dagli Amministratori. In particolare, le rettifiche apportate per ridurre il patrimonio al valore suesposto sono consistite: a) in un decremento patrimoniale di 144,5 milioni di Euro, relativo alla riduzione del contributo ventennale nella misura effettivamente determinata dalla Legge Finanziaria 2003, b) in un decremento patrimoniale di 162,7 milioni di Euro, derivante dall'operazione di finanziamento realizzata per rendere disponibile all'Istituto la quota del contributo ventennale ancora da incassare e c) in un

incremento patrimoniale di 30,2 milioni di Euro relativo ad un adeguamento del valore degli immobili.

E' previsto che ulteriori rettifiche dovranno essere apportate per la determinazione definitiva del patrimonio netto dell'Istituto, trasformato in Società per Azioni.

- ii) In attuazione delle disposizioni della legge 410 del 23 novembre 2001, è in corso un'attività di ricognizione del patrimonio immobiliare pubblico, che potrebbe comportare il trasferimento allo Stato di immobili non strumentali ad oggi di proprietà dell'Istituto. Attualmente, su richiesta dell'Agenzia del Demanio, l'Istituto ha trasmesso alla stessa un elenco di possibili immobili oggetto di future analisi ai fini della ricognizione suddetta. Non essendo stati, quindi, ancora definiti gli immobili oggetto di possibile trasferimento futuro allo Stato, in sede di redazione del bilancio, gli immobili di proprietà dell'Istituto ed i cespiti ad essi riferibili (impianti, attrezzature, mobili, ecc.), sono stati valutati in ragione del loro attuale utilizzo, senza considerare eventuali effetti connessi a detto trasferimento. Ciò in quanto gli Amministratori non ritengono vi siano attualmente elementi sufficienti ad effettuare stime al riguardo.
- iii) La redditività futura dell'Istituto, come indicato dagli Amministratori, dipenderà anche da decisioni esogene all'Istituto stesso in merito all'avvio di nuove importanti produzioni.
- iv) La cessione della partecipazione nella Cartiere Miliani Fabriano SpA avvenuta nel marzo 2002, ha comportato in bilancio l'iscrizione di una plusvalenza di 6,4 milioni di Euro. Il prezzo provvisorio pagato dall'acquirente, suscettibile di modifiche in relazione al valore che verrà attribuito alle attività e passività della società ceduta, è attualmente ancora oggetto di verifica fra le parti. Gli Amministratori hanno indicato nella nota integrativa che sulla base delle loro attuali migliori conoscenze, tutti gli effetti di tale cessione sono stati adeguatamente riflessi nel bilancio 2002 dell'Istituto.
- v) Il bilancio include accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri, complessivamente pari a 193,3 milioni di Euro, relativi principalmente a contenziosi in essere con terzi, ad oneri di ristrutturazione connessi alla concentrazione delle attività produttive grafiche presso un nuovo stabilimento industriale e ad oneri per rischi su partecipate. In particolare, con riferimento a questi ultimi, l'accantonamento è stato effettuato sulla base di valutazioni da parte degli Amministratori, che tengono conto anche di future azioni da intraprendere e delle loro stime sugli esiti delle stesse. La congruità degli

accantonamenti dipende quindi dal realizzarsi delle attuali previsioni degli Amministratori in merito ai costi da sostenere.

Roma, 10 giugno 2003

PricewaterhouseCoopers SpA



Corrado Testori
(Revisore contabile)

BILANCIO CONSOLIDATO

PAGINA BIANCA

Signori Azionisti,

Il bilancio consolidato per il 2002 evidenzia, quale risultato di esercizio, un utile di competenza del Gruppo pari a circa 34,7 milioni di euro, dopo aver imputato ammortamenti per 31,4 milioni di euro ed accantonamenti per rischi e svalutazioni per 36 milioni di euro, con una riduzione di circa 23,3 milioni di euro.

In merito, occorre tuttavia considerare che il risultato del 2001 era comprensivo dell'utile riconducibile al gruppo Cartiere Miliani Fabriano per circa 12,6 milioni di euro.

La Relazione sulla gestione che accompagna il bilancio di esercizio 2002 dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato espone la situazione complessiva e l'andamento della gestione del Gruppo. A tale relazione si fa, pertanto, rinvio per ulteriori approfondimenti sui principali eventi intervenuti nel corso dell'esercizio e sulla prevedibile evoluzione della gestione.

Di seguito vengono rappresentati ed analizzati i risultati reddituali, la struttura patrimoniale e l'andamento finanziario del Gruppo per l'esercizio 2002, posti a confronto con le risultanze dell'esercizio precedente.

Al riguardo occorre considerare che il confronto con l'esercizio precedente è fortemente influenzato dalla variazione dell'area di consolidamento per effetto dei seguenti eventi:

- con riferimento al progetto di razionalizzazione del Gruppo, si è conclusa, nel mese di marzo, con il "closing" dell'operazione ed il passaggio di proprietà dell'intero pacchetto azionario posseduto (pari al 99,99%), la procedura di cessione della Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. al Gruppo Fedrigoni. Unitamente alla cessione di tale azienda sono uscite dal Gruppo anche le partecipazioni da questa detenute e facenti parte del perimetro oggetto di privatizzazione: S.I.C.M.A. S.p.A., Miliani Immobiliare S.p.A., Cartamano S.r.l. e Fabercarta di Fabriano S.p.A.;
- è stata perfezionata la cessione da parte di Fabriano Partners S.p.A., che ne deteneva il 100 %, di Nonwovens Fabriano S.r.l., produttore di tessuto non tessuto da polipropilene, nell'ambito di un accordo che già aveva portato lo scorso anno alla cessione della Cartiere Marano S.p.A. e che ha mirato a privilegiare le garanzie occupazionali e di sviluppo industriale dell'azienda calabrese, strutturalmente deficitaria per dimensione, tecnologia e presenza commerciale, facendo leva sulla combinazione tecnico-produttiva con l'azienda milanese;
- nell'ambito della trattativa di cui al punto precedente si è realizzata anche la cessione della società impiantistica in liquidazione N.W.T. Non Wovens Technology S.p.A., già operante nello stesso settore del tessuto non tessuto

SITUAZIONE ECONOMICA

Il conto economico consolidato, opportunamente riclassificato, è riportato nella seguente tabella, ove sono stati ricompresi i componenti positivi e negativi di reddito delle varie società incluse nell'area di consolidamento, rettificati, secondo quanto previsto dalla normativa civilistica, delle operazioni infragruppo tra le società del Gruppo:

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (in €/000)	2002	2001	VARIAZIONI
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	490.733	1.018.193	(527.460)
Variazione delle rimanenze prodotti in corso di lav.ne, semilavorati e finiti	(8.234)	(5.676)	(2.558)
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(31.515)	(128.659)	97.144
Prodotto dell'esercizio	450.984	883.858	(432.874)
Acquisto materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	(98.414)	(284.629)	186.215
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di cons. e merci	944	(13.027)	13.971
Prestazioni di servizi	(112.514)	(171.761)	59.247
Godimento beni di terzi	(4.265)	(6.471)	2.206
Oneri diversi di gestione	(2.917)	(6.107)	3.190
Incrementi immobilizzazioni lavori interni	195	5.005	(4.810)
Altri ricavi e proventi	5.713	10.311	(4.598)
Contributi in conto esercizio	295	1.504	(1.209)
Valore aggiunto	240.021	418.683	(178.662)
Costi per il personale	(135.804)	(183.857)	48.053
Margine operativo Lordo	104.217	234.826	(130.609)
Ammortamento:			
- Immobilizzazioni immateriali	(2.648)	(3.796)	1.148
- Immobilizzazioni materiali	(28.757)	(52.703)	23.946
Altre svalutazioni di immobilizzazioni	(250)	0	(250)
Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	(2.824)	(2.595)	(229)
Accantonamenti per rischi	(32.473)	(90.882)	58.409
Altri accantonamenti	(428)	(663)	235
Risultato operativo	36.837	84.187	(47.350)
Proventi finanziari	7.274	13.027	(5.753)
Interessi ed altri oneri finanziari	(7.191)	(24.954)	17.763
Rettifiche attività finanziarie	(124)	(1.334)	1.210
Proventi straordinari	9.287	4.752	4.535
Oneri straordinari	(2.347)	(5.262)	2.915
Risultato prime delle imposte	43.736	70.416	(26.680)
Imposte dell'esercizio	(8.976)	(11.644)	2.668
Risultato dell'esercizio	34.760	58.772	(24.012)
di cui:			
Risultato di Gruppo	34.736	57.996	(23.260)
Risultato di terzi	24	776	(752)

Il risultato economico consolidato dell'esercizio evidenzia un utile complessivo di circa 34,7 milioni di euro (contro 58,8 milioni di euro del 2001 che beneficiava, peraltro, di 12,6 milioni di euro riferiti a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ed

alle società facenti parte del perimetro di privatizzazione). A fronte di tale risultato l'utile attribuito a terzi è pari a 24 mila euro e conseguentemente il risultato di competenza del Gruppo si è modificato di pari importo.

In relazione agli aggregati che seguono - per il commento dei quali si rinvia anche alla RELAZIONE SULLA GESTIONE dell'Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato - si osserva che:

- il **PRODOTTO DELL'ESERCIZIO** 2002 ammonta a 451 milioni di euro contro 883,9 milioni di euro dell'esercizio precedente, con una diminuzione di 432,9 milioni di euro, 285,4 milioni di euro al netto dell'uscita dall'area di consolidamento della Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione (147,5 milioni di euro). Le dinamiche che hanno particolarmente inciso sul prodotto dell'esercizio sono state le seguenti:
 - il progressivo esaurimento della commessa euro con consistenti riduzioni del valore della produzione sia per l'Istituto che per Verres;
 - la riduzione delle lavorazioni grafiche e delle targhe, per l'Istituto, in relazione al venir meno delle commesse legate al materiale elettorale ed al censimento per quanto riguarda le prime ed alla crisi di mercato dell'auto per le seconde;
 - la diminuzione del fatturato di Editalia e Siplea, sia per la situazione di crisi economica che ha condizionato significativamente il mercato di riferimento di tali società sia per le difficoltà di inserimento in modo adeguato su tali mercati anche a seguito del completo rinnovamento da parte delle due società della rete degli agenti;
- il **VALORE AGGIUNTO** è di 240 milioni di euro rispetto ai 418,7 milioni di euro del 2001, con un decremento di 178,7 milioni di euro, 120,5 milioni di euro al netto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione;
- i **COSTI PER IL PERSONALE** registrano una riduzione netta di 48 milioni di euro, 19 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione. Su tale ultima variazione hanno influito fenomeni contrapposti: da un lato la riduzione degli organici, essenzialmente della Capogruppo (variazione netta di 120 unità e di 271 unità con riferimento alla forza media) e il minor ricorso al lavoro straordinario, dall'altro gli incrementi legati alla contrattazione collettiva ed alle normali dinamiche retributive. L'organico del Gruppo, al 31 dicembre 2002, è complessivamente diminuito di 1.073 dipendenti, passando da 3.946 unità del 2001 a 2.873 del 2002. Tale variazione si riduce a una diminuzione di 174 unità, ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione (899 unità);

- in considerazione degli elementi sopra analizzati il MARGINE OPERATIVO LORDO si attesta a 104,2 milioni di euro rispetto ai 234,8 milioni di euro del precedente esercizio (205,6 milioni di euro escludendo Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e le società facenti parte del perimetro di privatizzazione). La redditività lorda dell'anno rappresenta circa il 23% del prodotto dell'esercizio, in flessione rispetto all'esercizio precedente per le ragioni sopra indicate;
- gli AMMORTAMENTI e le SVALUTAZIONI dell'esercizio, pari a complessivi 31,7 milioni di euro, si riducono rispetto al 2001 di circa 24,8 milioni di euro, 15,5 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione, essenzialmente per effetto dei minori ammortamenti effettuati dalla Capogruppo sui cespiti impiegati per la produzione dell'Euro in relazione alle minori produzioni svolte nell'anno;
- le SVALUTAZIONI DEI CREDITI COMPRESI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE per circa 2,8 milioni di euro, sono relative a crediti verso clienti e sono state effettuate al fine di adeguarne il valore a quello di presunto realizzo;
- gli ACCANTONAMENTI PER RISCHI e gli ALTRI ACCANTONAMENTI, pari a 32,9 milioni di euro, sono relativi all'adeguamento, effettuato in via prudenziale, dei fondi già stanziati nei precedenti esercizi a fronte dei potenziali rischi per contenziosi in corso, controversie, oneri di ristrutturazione e altre passività che potrebbero derivare dalla definizione di partite di natura commerciale ed industriale. Comprendono, inoltre, gli accantonamenti effettuati, in via prudenziale, per far fronte a futuri possibili oneri derivanti dall'eventuale attivazione delle garanzie contrattuali stabilite in fase di cessione di alcune partecipazioni;
- il saldo della GESTIONE FINANZIARIA è praticamente in equilibrio (-11,9 milioni di euro nel 2001) e registra un miglioramento netto di pari importo, 5,3 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione, da porre in relazione alla riduzione dell'indebitamento medio del Gruppo nonché all'andamento dei tassi di interesse che, nel corso del 2002, ha registrato una significativa riduzione. Il saldo positivo della gestione finanziaria della Capogruppo è stato compensato dagli interessi pagati al sistema bancario dalle controllate Verres, Editalia e Sipledda;
- le RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE, pari a -124 mila euro, sono relative al ripianamento, effettuato da Fabriano Partners S.p.A., della perdita del periodo 1/1-31/8/2002 della N.W.T. Non Wovens Technology S.p.A.;
- il SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA, pari a 6,9 milioni di euro, include la plusvalenza realizzata con la cessione della partecipazione in Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. per 6,4 milioni di euro, nonché proventi ed oneri straordinari relativi a ricavi e costi di competenza di esercizi precedenti;
- le IMPOSTE DELL'ESERCIZIO, pari a 9 milioni di euro, si riferiscono all'IRAP, all'IRPEG e alle imposte anticipate/differite (-1,1 milioni di euro).

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE

La situazione patrimoniale, riclassificata, come esposto nella tabella qui di seguito riportata, evidenzia i saldi patrimoniali del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2002, confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA (in €/000)		31/12/2002	31/12/2001	VARIAZIONI
A	Crediti per versamenti da ricevere	661.064	702.381	(41.317)
B	<i>Immobilizzazioni:</i>			
	- Immateriali	2.155	6.716	(4.561)
	- Materiali	118.174	210.740	(92.566)
	- Finanziarie	20.363	26.858	(6.495)
	Sub totale	140.692	244.314	(103.622)
C	<i>Capitale d'esercizio:</i>			
	- Rimanenze magazzino	163.248	242.336	(79.088)
	- Crediti commerciali	494.119	346.137	147.982
	- Crediti per versamenti di ricevere entro l'esercizio succ	41.317	41.317	0
	- Altre attività	10.445	11.804	(1.359)
	- Debiti commerciali	(129.372)	(198.051)	68.679
	- Fondi rischi ed oneri	(200.986)	(187.395)	(13.591)
	- Altre passività	(449.046)	(370.909)	(78.137)
	Sub totale	(70.275)	(114.761)	44.486
D=A+B+C	<i>Capitale investito</i> (dedotte le passività di esercizio)	731.481	831.934	(100.453)
E	Trattamento fine rapporto lavoro	(86.218)	(99.084)	12.866
F=D+E	Capitale investito (dedotte le Passività e il TFR)	645.263	732.850	(87.587)
G	<i>Capitale proprio:</i>			
	- Capitale	239.538	837.830	(598.292)
	- Riserve e risultati a nuovo	357.263	(291.098)	648.361
	- Risultato d'esercizio	34.736	57.996	(23.260)
	- Capitale di terzi	8.070	7.607	463
	- Risultato di terzi	24	776	(752)
	Sub totale	639.631	613.111	26.520
H	<i>Indebitamento finanziario a medio e lungo termine</i>	15.185	21.310	(6.125)
I	<i>Disponibilità monetarie nette</i> (Indebitamento finanziario a breve termine):			
	- Disponibilità e crediti finanziari a breve	57.972	208.248	(150.276)
	- Debiti finanziari netti	(48.419)	(306.677)	258.258
	Sub totale	9.553	(98.429)	107.982
G+H-I	Totale	645.263	732.850	(87.587)

La struttura patrimoniale è caratterizzata da un capitale investito netto di 645,3 milioni di euro, alla cui copertura concorrono l'indebitamento netto per meno dell'1% ed il capitale proprio per il 99%.

Le variazioni maggiormente significative, rispetto al precedente esercizio, degli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale riguardano:

CREDITI PER VERSAMENTI DA RICEVERE: la voce diminuisce per la riscossione della quota di competenza dell'esercizio, pari a 41,3 milioni di euro.

IMMOBILIZZAZIONI:

- IMMATERIALI NETTE: 2,2 milioni di euro, diminuiscono, rispetto al 2001, di 4,6 milioni di euro, 1,4 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione. Il decremento è dovuto essenzialmente agli ammortamenti di competenza dell'esercizio per 2,7 milioni di euro, solo in parte compensati dai nuovi investimenti (1,5 milioni di euro);
- MATERIALI NETTE: 118,2 milioni di euro, registrano una variazione negativa di 92,6 milioni di euro, che diventa positiva per 2,4 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di cessione, variazione dovuta agli investimenti dell'esercizio per 32 milioni di euro, agli ammortamenti di competenza per 28,7 milioni di euro ed alle dismissioni nette per 900 mila euro;
- FINANZIARIE: 20,4 milioni di euro, presentano un decremento di 6,5 milioni di euro, 1,6 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento della Miliani e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione, legato essenzialmente alla diminuzione dei crediti immobilizzati della Capogruppo: riduzione del credito d'imposta per versamenti anticipati sui trattamenti di fine rapporto (legge 662/96) e del credito INA per i premi corrisposti a fronte della polizza collettiva di capitalizzazione.

Il CAPITALE DI ESERCIZIO è negativo per 70,3 milioni di euro (- 114,8 milioni di euro nel 2001, - 184,3 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione). Sulla variazione, pari a 114 milioni di euro hanno inciso:

- le RIMANENZE: 163,2 milioni di euro, diminuiscono di 79,1 milioni di euro (38,7 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione). L'effetto è, in via prevalente, da correlare all'attività della Capogruppo, in particolare in connessione alla commessa euro per la quale, come già ricordato, è stata sospesa la produzione nella seconda metà dell'anno, mentre, nel corso dell'anno, si è proceduto alla distribuzione presso le banche e gli uffici postali della quasi totalità del materiale prodotto sino allo scorso anno, con la conseguente riduzione delle giacenze. Un incremento si è, invece, registrato in Editalia che, a seguito dell'e-

missione da parte dei Collegi arbitrali di lodi favorevoli alla società, ha riacquisito beni (Bibbia di San Paolo, Codice Oliveriano ed altri) a suo tempo ceduti ad alcuni concessionari;

- i CREDITI e le ALTRE ATTIVITÀ: 546 milioni di euro aumentano di 146,6 milioni di euro, 234,8 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione. L'incremento è essenzialmente riconducibile alla quota di commessa delle monete euro consegnata e non ancora liquidata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, alle forniture effettuate alla Pubblica Amministrazione per le quali le somme versate dall'ex-PGS sono risultate inferiori alle forniture effettuate ed al saldo a credito dell'IVA, al netto di una consistente riduzione in Editalia e Sipleda, essenzialmente collegata al minor volume d'affari;
- i DEBITI DI NATURA COMMERCIALE e le ALTRE PASSIVITÀ: 578,4 milioni di euro subiscono un incremento complessivo di circa 9,5 milioni di euro, 64 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione. La variazione è essenzialmente riferibile alle somme a debito su rendiconti verso l'ex-PGS, somme liquidate e versate nei primi mesi del 2003 ed all'IVA in sospensione;
- i FONDI PER RISCHI ED ONERI: 201 milioni di euro registrano un incremento di 13,6 milioni di euro, 18,4 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione. La variazione corrisponde al saldo tra gli stanziamenti, effettuati essenzialmente dalla Capogruppo, per 35,4 milioni di euro e gli utilizzi, a seguito della definizione dei contenziosi o del realizzarsi degli eventi a fronte dei quali erano stati previsti: per l'Istituto 12,2 milioni di euro per Editalia 4,5 milioni di euro, Sipleda 300 mila euro. Tali fondi riflettono gli accantonamenti effettuati a fronte dei potenziali oneri che potrebbero gravare sul Gruppo relativamente a crediti, commesse in corso di completamento, contenziosi in corso, oneri di ristrutturazione e altre potenziali passività del Gruppo. Per un maggior dettaglio si rinvia al commento della relativa voce in nota integrativa;
- l'INDEBITAMENTO VERSO IL SISTEMA FINANZIARIO: 5,6 milioni di euro (contro 119,7 milioni di euro del 2001), è composto da 15,2 milioni di euro di debiti finanziari a medio e lungo termine, da indebitamenti a breve termine per 48,4 milioni di euro e da disponibilità liquide per 58 milioni di euro. La variazione rispetto allo scorso esercizio è una riduzione di 114,1 milioni di euro, 2,4 milioni di euro ove si tenga conto dell'uscita dall'area di consolidamento di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e delle società facenti parte del perimetro di privatizzazione. A una riduzione dell'indebitamento da parte di alcune controllate è corrisposta una diminuzione delle disponibilità nette della Capogruppo e delle disponibilità in essere in Fabriano Partners S.p.A. nei confronti di controllate non consolidate.

IL RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario è riportato nella seguente tabella:

RENDICONTO FINANZIARIO (in €/000)		2002
A	Indebitamento finanziario netto a breve iniziale	(98.428)
	Risultato di esercizio	34.736
	Ammortamenti	31.405
	Svalutazione di immobilizzazioni	250
	Cessione di immobilizzazioni (nette)	879
	Variazioni del capitale di esercizio	(132.463)
	Variazione netta dei fondi rischi ed oneri e di civilistico	18.432
	Variazione netta del "TFR"	4.570
B	Flusso monetario da attività di esercizio	(42.191)
	Investimenti in Immobilizzazioni:	
	- Immateriali	(1.466)
	- Materiali	(32.022)
	- Finanziarie	1.630
	Riclassificazione di immobilizzazioni	(283)
C	Flusso monetario da attività di investimento in immobilizzazioni	(32.141)
	Variazioni del patrimonio netto di terzi	(289)
	Acquisizioni di finanziamenti	1.711
	Apporti patrimoniali Ministero dell'Economia e delle Finanze	41.317
	Contributi in conto capitale	551
D	Flusso monetario da attività di finanziamento	43.290
E=(B+C+D)	Flusso monetario del periodo	(31.042)
F	Variazioni area di consolidamento	139.023
G=(A+E+F)	Disponibilità monetaria netta	9.553

L'analisi dell'andamento finanziario del Gruppo nel 2002 evidenzia al 31 dicembre una disponibilità netta a breve del Gruppo pari a 9,6 milioni di euro.

Il *flusso monetario generato dall'attività dell'esercizio* ha assorbito liquidità per circa 42,2 milioni di euro per effetto, principalmente, dell'aumento dei crediti dell'Istituto verso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (per circa 90 milioni di euro), peraltro riscossi all'inizio del 2003.

L'autofinanziamento di periodo (Risultato e Ammortamenti) è stato di 66,2 milioni di euro, a cui si sommano gli accantonamenti netti al fondo TFR, le alienazioni ed alcune svalutazioni di immobilizzazioni, che complessivamente hanno creato risorse per 5,7 milioni di euro.

Tali disponibilità sono state parzialmente sufficienti a far fronte alla variazione del capitale di esercizio determinata dalla diminuzione dei debiti commerciali e, come detto, al forte incremento dei crediti della Capogruppo in via prevalente verso clienti pubblici.

Il *flusso monetario generato dall'attività di investimento in immobilizzazioni* ha assorbito liquidità per circa 32,1 milioni di euro: 33,8 milioni di euro sono stati destinati a nuovi investimenti, mentre 1,6 milioni di euro si riferiscono per la maggior parte alla liquidità resasi disponibile dall'utilizzo del credito verso l'Erario per l'anti-