

so alle nuove operazioni di rifinanziamento della BCE che dovrebbe consentire alle banche italiane da un lato, di tornare ad erogare credito alle imprese a livelli adeguati alla richiesta delle aziende clienti, dall'altro di procedere al rafforzamento della propria base patrimoniale in accordo con le indicazioni delle autorità europee.

L'incertezza sulle prospettive di crescita rimane notevolmente elevata. L'aggravarsi della crisi del debito sovrano e i segnali di rallentamento internazionale registrati nell'ultimo scorcio del 2011, determinano un peggioramento delle previsioni di crescita, sia in Italia sia nell'area dell'euro. Per il nostro paese gli scenari possibili variano molto e dipendono dagli sviluppi della crisi del debito e dai suoi riflessi sulla capacità di prestito delle banche.

Secondo recenti stime della Banca d'Italia, nell'ipotesi di rendimenti dei titoli di Stato fermi per un biennio alla configurazione dell'inizio di gennaio, il PIL si ridurrebbe in media dell'1,5% nel 2012 per poi tornare a crescere nel corso del 2013, ma con un tasso medio annuo prossimo allo zero. Permane, pertanto, il rischio che un peggioramento delle aspettative, con conseguente ulteriore inasprimento delle condizioni dei mercati del debito sovrano e del credito, possa portare a una flessione più accentuata della crescita del PIL.

In ipotesi più favorevoli, in cui le politiche di risanamento dei conti pubblici adottate dal Governo e le risposte alla crisi concordate in sede europea ripristinassero almeno in parte la fiducia degli investitori, riducendo i costi di finanziamento per tutti gli attori economici (settore pubblico, banche, imprese e famiglie), l'economia italiana potrebbe essere caratterizzata da una ripresa più rapida: un ritorno del differenziale tra il BTP e il Bund attorno ai livelli registrati in media la scorsa estate implicherebbe una flessione dell'attività produttiva nella media del 2012 (-1,2%) poco discosta da quella sopra menzionata, ma con una stabilizzazione nella seconda metà dell'anno e un più rapido ritorno alla crescita nel 2013 (+0,5%). Tale previsione è stata condivisa anche dal recente "DEF 2012" del Governo Italiano.

Peraltro, le misure di liberalizzazione in corso di definizione, volte a rafforzare strutturalmente la capacità di crescita dell'economia, potrebbero contribuire a stimolare la capacità potenziale di crescita del prodotto, influenzando positivamente le aspettative dei mercati e le decisioni di spesa di famiglie e imprese, riverberandosi favorevolmente non solo sul lungo periodo, ma anche sui risultati del biennio 2012/2013.

L'ATTIVITÀ DELL'ISTITUTO

L'esercizio appena conclusosi è stato caratterizzato dall'avvenuta emanazione, nella prima metà dell'anno, del D.L. n. 70/2011, che, con l'articolo 10, ha integrato le norme concernenti il processo di rilascio dei documenti obbligatori di identificazione, disciplinando ulteriormente l'emissione della carta d'identità elettronica e prevedendone l'unificazione con la tessera sanitaria. In tale ambito è stata anche prevista l'emanazione, da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, di un nuovo Atto di Indirizzo con il quale ridefinire, con riguardo a quanto sopra delineato, i compiti e le funzioni dell'Istituto e della Sogei prevedendo, altresì, il rinnovo dei rispettivi Consigli di Amministrazione.

Nel mese di luglio è stato emanato l'Atto di Indirizzo e, nella seduta del 2 agosto 2011, l'Assemblea dei Soci ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione.

Nel contesto economico generale delineato in precedenza ed alla luce di quanto fissato sia dal legislatore sia dal conseguente Atto di Indirizzo, nel

corso dell'esercizio sono proseguite alcune azioni di miglioramento strutturale e di processo e si è poi concentrata particolare attenzione sulla rivisitazione dei business plan dei documenti elettronici, alla luce delle esigenze di rinnovo delle infrastrutture tecnologiche produttive e di supporto, ed in virtù della prevista entrata in vigore delle disposizioni normative concernenti la modifica delle specifiche tecniche dei medesimi.

Come verrà meglio precisato nei fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, il citato Atto di Indirizzo è stato oggetto di rilievi da parte della Corte dei Conti.

È stato, inoltre, rivisto il piano strategico immobiliare, definendo un percorso di valorizzazione del patrimonio dell'Istituto e di ottimizzazione dell'utilizzo degli spazi disponibili.

Si sono consolidate le attività conseguenti al piano di contenimento degli organici — con il completamento delle procedure di mobilità volontaria e delle politiche di esodi incentivati avviate nei precedenti anni — mirando a perseguire l'obiettivo di un miglioramento dell'efficienza produttiva ed organizzativa: le assunzioni realizzate nel 2011 vanno nella direzione del soddisfacimento di specifiche esigenze di natura produttiva e gestionale, con l'introduzione di risorse specializzate nella pianificazione ed ottimizzazione dei processi e nelle produzioni tecnologicamente avanzate; tale rimodulazione degli organici si è tradotta, a fine anno, in una flessione netta di 78 unità, flessione conseguente anche al non completamento, nell'esercizio, delle previsioni di reintegro formulate ad inizio anno.

Sotto l'aspetto motivazionale, sono state implementate mirate politiche retributive — per promuovere una correlazione più diretta tra prestazioni fornite e riconoscimenti erogati — ed è stato avviato un significativo piano di formazione, articolato su più progetti, con oltre 320 sessioni e più di 31.000 ore complessive, che hanno riguardato temi di sviluppo manageriale, professionalità tecniche, competenze informatiche e linguistiche, Qualità, Sicurezza e Ambiente.

Sono state consolidate anche le strutture di staff, al fine di supportare più efficacemente lo sviluppo aziendale ed il processo di cambiamento/riposizionamento strategico in corso.

È stata confermata, nel corso dell'anno in esame, la positività dell'andamento aziendale, che, fra l'altro, ha consentito all'Istituto di autofinanziare i significativi impegni di natura produttiva, progettuale, immobiliare. Le positive performances registrate sul piano economico e produttivo evidenziano un buon grado di proattività; tale caratteristica risulta assolutamente necessaria per affrontare uno scenario esterno di riferimento contrassegnato da una congiuntura economica debole, da contenute disponibilità di risorse pubbliche, da forte interesse da parte di altri operatori ad entrare in business presidiati da IPZS e da significativi cambiamenti normativi, da un lato, e sociali dall'altro.

Come accennato, l'attività dell'Istituto si è indirizzata verso alcune linee guida rappresentate dal rafforzamento della posizione nel settore della sicurezza, dell'identificazione, della tracciabilità e della certificazione; dalla valorizzazione dell'offerta culturale nei settori dell'editoria, della numismatica e della produzione artistica, con un'attenzione particolare all'economicità dei progetti che si andranno ad attuare; dalla capacità, infine, di creare valore d'impresa con l'aggiornamento del portafoglio prodotti, lo sviluppo e l'allineamento delle competenze-chiave, la solidità economica e patrimoniale, la capacità di autofinanziare progetti-Paese in stretta sinergia con le amministrazioni di riferimento nella ricerca di soluzioni integrate ed innovative, anche finalizzate a generare risparmi di spesa da parte della stessa PA.

Nel comparto della sicurezza e dell'anticontraffazione, con riferimento al Passaporto Elettronico, dopo il consolidamento della cosiddetta "Fase 2" —

contrassegnata dall'emissione di una sola tipologia di libretto a 48 pagine e dall'introduzione della memorizzazione delle impronte digitali del titolare – l'anno in esame ha visto l'Istituto impegnato nella pianificazione operativa del rinnovo tecnologico delle infrastrutture dislocate sul territorio, per la massimizzazione dei requisiti di sicurezza.

Significativi, al riguardo, sono il rinnovo, oggi in fase di preparazione, di circa 1.000 postazioni periferiche in Italia ed all'estero – da completare entro il 2013 – ed il rafforzamento della collaborazione con il Ministero degli Affari Esteri per i servizi tecnologici collegati a tale documento.

Per quanto concerne il Permesso di Soggiorno Elettronico, è stata introdotta la nuova tipologia di documento che, come da disposizioni comunitarie, prevede un nuovo lay-out e sono in corso di definizione le specifiche tecniche relative alle nuove infrastrutture di emissione (previste nel corso del 2012), che vedono il coinvolgimento dell'Istituto nella partecipazione ai gruppi di lavoro tecnico-istituzionali.

Per quanto riguarda la Carta di Identità Elettronica (CIE), come accennato è stato pubblicato il decreto legge n. 70 del 13 maggio 2011 (convertito in Legge n. 106 del 12 luglio), che, all'art. 10, co. 3, dispone l'unificazione, su un unico supporto, di CIE e Tessera Sanitaria, con rilascio gratuito al cittadino del Documento Unificato. Per la messa a regime della Carta sono in fase di studio, in stretta correlazione con i Ministeri competenti, le modalità tecniche di produzione, distribuzione e gestione del documento nonché le modalità di copertura della spesa.

In coerenza con quanto indicato ed in linea con l'approccio da tempo seguito di rappresentare un artefice di soluzioni ad elevato valore aggiunto per le esigenze della Pubblica Amministrazione, le attività svolte nel corso dell'anno si sono concentrate sulla reingegnerizzazione di prodotti già in portafoglio, tra i quali si richiamano:

- la nuova tipologia di tasselli per tabacchi, per la quale sono stati utilizzati inchiostri dotati di speciali marcatori ed una numerazione progressiva per incrementarne le capacità di tutela anticontrabbando;
- il nuovo contrassegno vini, con l'introduzione di un sistema di tracciatura invisibile ed una numerazione univoca dello stesso;
- la nuova patente, per la quale è in fase di studio un nuovo format con caratteristiche di sicurezza maggiori (polycarbonato e forse chip) in sostituzione della patente attuale (in PVC);
- il processo di rivisitazione del posizionamento IPZS – propostosi come referente per la sicurezza dei processi informatici – nella linea di business dei ricettari medici, la cui produzione è risultata stabile rispetto al 2010, nonostante l'avvio del processo di sostituzione del ricettario cartaceo con quello on-line.

Particolare attenzione è anche stata dedicata alla individuazione di opzioni di crescita, con il rafforzamento del know-how posseduto nel settore della sicurezza e della anticontraffazione anche attraverso un impulso all'attività di ricerca e sviluppo ed il conseguente avvio di collaborazioni con Enti di Ricerca ed Università quali il laboratorio CATTID, dell'Università degli Studi di Roma - La Sapienza, che prevede lo sviluppo di progetti inerenti le tecnologie anticontraffazione e l'integrazione delle tecnologie a Radio Frequenza (RF).

È stata inoltre rafforzata, con una gestione sempre più presidiata dall'interno, l'attività di sviluppo e gestione di applicativi software per il governo dei processi legati ai documenti elettronici di sicurezza.

Nell'ambito delle attività di razionalizzazione del gruppo, nel corso dell'anno è stata definita la procedura di fusione per incorporazione della controllata Bimospa, con effetto giuridico dal gennaio 2012; al riguardo sono state av-

viate tutte le attività di razionalizzazione dei siti produttivi, con l'obiettivo di concentrare presso il "Polo Salario" le produzioni effettuate nel vecchio sito produttivo del Nomentano, per il quale è in corso di definizione un piano di valorizzazione e successiva alienazione.

In conseguenza dei risultati economici consuntivati, inoltre, nel corso dell'esercizio è stata deliberata la messa in liquidazione della Verrès. Al fine di garantire, comunque, l'approvvigionamento dei materiali per la monetazione ordinaria per il 2012 si è definito, d'intesa con la Finaosta, altro socio della Verrès, un piano che prevede, tramite procedure ad evidenza pubblica, l'acquisto sia di impianti e macchinari produttivi sia di terreni e fabbricati, anche per garantire un apporto di liquidità alla controllata necessario per le attività operative e di liquidazione.

In merito alle politiche di gestione delle risorse umane, al fine di allinearle alle effettive esigenze produttive e di supporto aziendali, un focus speciale è stato posto:

- sulla gestione degli effetti dell'operatività a regime del «Polo Produttivo Salario» presso il quale sono state trasferite le produzioni prima svolte a Piazza Verdi e verranno progressivamente concentrate anche quelle eseguite da Bimospa;
- sul dispiegamento delle nuove politiche retributive, ispirate a principi di responsabilità, merito e allineamento al mercato, con il loro collegamento agli obiettivi strategici ed operativi aziendali, avviando anche il nuovo sistema di incentivazione per il personale direttivo, connesso ai risultati aziendali ed a quelli individuali;
- sull'implementazione di un piano di formazione pluriennale per un aggiornamento continuo e per la riqualificazione ed il rafforzamento delle competenze.

Intensa è stata anche l'attività che le strutture interne hanno sostenuto in riferimento ai rapporti con le *Authorities*.

In particolare, nel corso del 2011 l'Autorità per la Vigilanza sui Contratti Pubblici ha comunicato l'avvio, sulla base di esposti anonimi, di istruttorie relative ad alcuni affidamenti.

In un caso, ferme restando alcune riserve in ordine alle censure formulate dall'AVCP, l'Istituto ha proceduto allo scioglimento anticipato dell'accordo oggetto di istruttoria; in un secondo caso l'Autorità ha ritenuto di disporre l'archiviazione, mentre un'ulteriore istruttoria ha visto procrastinati i termini per la conclusione.

Sul tema degli affidamenti nei quali l'Istituto risultava essere in alcuni casi appaltante, in altri soggetto aggiudicatario, anche l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato si è espressa richiamando la necessità che, in quanto "organismo di diritto pubblico", l'Istituto si attenga strettamente ai principi relativi alle direttive sugli appalti pubblici.

L'Autorità, inoltre, è intervenuta in merito alle previsioni di cui alla L. 559/66 ravvisando l'opportunità che, salvo ove vi siano giustificate esigenze di interesse generale, quali quelle legate alla produzione di carte valori, monetazione e stampa della G.U., siano eliminate le esclusive previste da tale normativa.

Infine, si evidenzia che, sulla base di una segnalazione anonima, l'Autorità Garante per la Privacy ha effettuato un'ispezione volta a verificare l'osservanza dei principi e delle disposizioni in materia di protezione dei dati personali in relazione all'utilizzo di internet e della posta elettronica.

L'Istituto ha provveduto, sulla base del provvedimento notificato, a porre in essere gli adempimenti prescritti dall'Autorità, stipulando al contempo un accordo sindacale circa il trattamento dei dati ed emanando una ulteriore specifica informativa ai dipendenti.

Per quanto riguarda, infine, il miglioramento dell'efficacia delle attività di supporto, si è perseguito e si è intensificato un attento monitoraggio sulla corretta applicazione delle procedure aziendali, in costante aggiornamento, in un'ottica di consolidamento del sistema di controllo interno; è stato sviluppato un nuovo sistema di reportistica a supporto del monitoraggio delle performance e dei processi decisionali; è stata avviata l'implementazione del sistema per la certificazione ambientale.

Inoltre, nell'ottica di garantire il puntuale rispetto delle tempistiche correlate allo svolgimento delle procedure di acquisto, oltre al consolidamento delle procedure ed all'ulteriore implementazione dei sistemi informativi, è stato programmato un piano per la progressiva integrazione delle risorse interne dedicate al presidio degli aspetti legali e di gestione dell'intero processo relativo agli acquisti.

Al riguardo è in corso di redazione anche un piano delle gare europee per il biennio 2012/2013, da consolidarsi in funzione dei fabbisogni puntuali che emergeranno dalle strutture interessate.

I risultati conseguiti testimoniano l'impegno rispetto alle linee di indirizzo che l'Istituto si è dato nel corso degli ultimi anni; nel 2011 è stata confermata la capacità di esprimere *performance* positive, pur in un contesto di riferimento caratterizzato da molteplici fattori esogeni, che rappresentano elementi di rischio non sempre fronteggiabili, nel breve periodo, con le leve a disposizione dell'azienda; tali elementi hanno avuto ed avranno, anche in futuro, riflessi sulla situazione economico-finanziaria della società e del gruppo.

Tra i fattori di rischio principali, che risultano anche dalle caratteristiche dei mercati di riferimento e dalla natura delle attività svolte dalla Società, si richiamano:

- il quadro macro-economico, che nel 2011 è stato caratterizzato da una forte crisi che ha colpito il sistema finanziario e produttivo, con una significativa contrazione della dinamica del prodotto interno lordo, dell'andamento dei consumi e della produzione industriale, dell'andamento della spesa della Pubblica Amministrazione, tali da incidere in misura significativa, anche in via prospettica, sulla dinamica della domanda di prodotti e servizi dell'IPZS, attese le incertezze sulle aspettative anche per l'esercizio 2012;
- la dipendenza dell'azienda, stante il proprio ruolo storico e statutario di fornitore della Pubblica Amministrazione, da "clienti" i cui programmi di spesa possono essere soggetti a modifiche in corso d'opera, ritardi, revisioni, tagli o cancellazioni, fattori che possono avere significativi impatti sui piani industriali della società, nonché sulle risorse tecniche e finanziarie necessarie alla loro applicazione. Ciò si è tradotto, tra l'altro, in una contrazione degli stanziamenti previsti sui capitoli del bilancio dello Stato erogati nel corso dell'anno ed, ancor di più, degli stanziamenti previsti per il 2012. A ciò si aggiunge il rischio connesso alle tempistiche di pagamento da parte di enti ed organismi pubblici, i quali, sebbene per loro stessa natura siano da considerare di buon *standing* creditizio, tale da non dover generare significativi rischi inerenti la loro solvibilità, spesso eseguono i pagamenti, anche di rilevante ammontare, con elevati ritardi rispetto alle scadenze degli impegni contrattualmente assunti. Non marginale, inoltre, l'impatto che le politiche di contrazione della spesa pubblica stanno avendo anche sui piani prospettici dell'azienda, generando la necessità di rideterminare le dinamiche economico-finanziarie di alcuni progetti, anche di durata ultrannuale, in un'ottica di contenimento dei costi e di riduzione della marginalità lorda attesa;

- l'elevato livello di regolamentazione – soprattutto di natura pubblicistica – cui l'attività dell'Istituto è assoggettata, stante la particolarità delle produzioni la cui realizzazione è affidata, *ex-lege*, al Poligrafico. Tale regolamentazione, che si somma alle diverse disposizioni legali e regolamentari in relazione ai diversi aspetti dell'attività aziendale, incide sulle modalità di svolgimento della stessa, imponendo l'implementazione ed il mantenimento di presidi organizzativi dedicati, allo scopo di monitorare la *compliance* alle diverse disposizioni ed all'evoluzione normativa ed al fine di individuare le opportune soluzioni, con una forte influenza sulle condizioni di svolgimento e di efficienza della produzione e possibili impatti negativi sulla situazione economica e patrimoniale, anche in funzione di modifiche che potrebbero essere adottate, di volta in volta, sia dal legislatore che dagli enti e autorità di vigilanza;
- la particolarità di alcune componenti specifiche dei prodotti realizzati, che comportano, in certi casi, il ricorso a fornitori esclusivisti; l'azienda segue con attenzione i rapporti con tali fornitori ed ha intensificato l'attività di analisi volta da un lato all'acquisizione di competenze interne, dall'altro allo sviluppo, ove possibile, di una strategia di *multi sourcing*. Inoltre, attesi anche i rischi sottesi alla continua evoluzione tecnologica, che porta a sviluppare rapidamente prodotti/componenti tecnicamente superiori a quelli utilizzati, è stato rafforzato il presidio interno in tale contesto, avviando anche iniziative di partnership con enti di studio e ricerca;
- un quadro normativo complesso ed in continua evoluzione, con significative incertezze prospettiche sui futuri livelli di produzione di alcune tra le principali aree di business aziendali, condizione che richiede, tra l'altro, un profondo consolidamento della collaborazione con la P.A. per veicolare soluzioni integrate ed innovative;
- l'elevato livello di investimenti sostenuti e da sostenere per lo sviluppo di progetti complessi ed integrati, come il Passaporto Elettronico, il Permesso di Soggiorno Elettronico, ed in futuro, la Carta d'Identità Elettronica, i cui ritorni sia in termini economici sia, soprattutto, in termini finanziari, sono legati a laboriose procedure di approvazione delle amministrazioni competenti, con i conseguenti impatti sulla posizione finanziaria netta della società e sui flussi di cassa attesi, cui si cerca di far fronte mantenendo una solida disponibilità liquida, sufficiente a far fronte agli impegni assunti;
- la possibilità che l'azienda ed il gruppo siano coinvolti in procedimenti giudiziari sia di natura amministrativa che civile. In diversi casi vi è una notevole incertezza circa il possibile esito di tali procedimenti e l'entità dell'eventuale impatto economico. L'azienda monitora costantemente lo stato di tali procedure ed ha stanziato, ove ritenuto necessario, appositi fondi rischi basandosi sulle informazioni di volta in volta disponibili e sulle ipotesi formulate dai legali interni ed esterni che supportano l'azienda. Potrebbe tuttavia accadere che, nonostante la prudenza adottata nel definire le stime, eventi non prevedibili o le incertezze insite nei procedimenti medesimi rendano non sufficienti gli stanziamenti effettuati.

In tale contesto, il valore del prodotto nell'esercizio 2011 (448 milioni di euro) ha superato, anche grazie a commesse non ripetibili, le previsioni di budget e si è attestato su un livello superiore a quello registrato nel 2010; ciò conferma la capacità aziendale di rispondere alle esigenze della committenza, con risultati positivi, anche in condizioni economiche avverse. Nello stesso periodo, anche il fatturato ed il margine operativo lordo hanno registrato dinamiche positive, grazie al benefico effetto generato dai documenti elettronici, dai tasselli tabacchi e dagli scontrini per il lotto.

È pur vero, d'altro canto, che le criticità evidenziate dall'evoluzione del contesto economico nazionale hanno comunque influito sui settori produttivi più sensibili alle vicende del ciclo economico; ciò spiega in larga parte le flessioni di fatturato registrate in prodotti quali targhe automobilistiche, medaglie, Gazzetta Ufficiale, prodotti editoriali. Le ormai consolidate politiche di contenimento della spesa pubblica hanno inciso sui volumi delle forniture di carte comuni, modella-me e stampati, sostenuti solo dalla concomitanza di alcuni eventi elettorali.

Per quanto riguarda la Carta di Identità Elettronica (modello sperimentale), nel 2011 si è registrato un aumento della produzione di tale tipologia di documento, che è stato in parte assorbito dalla minor domanda del documento cartaceo, anche in conseguenza delle recenti modifiche normative, che hanno esteso a dieci anni la durata dello stesso.

Nel comparto delle carte di sicurezza, è proseguita la fase di sperimentazione volta ad ampliare le funzionalità della Carta Multiservizi per l'Arma dei Carabinieri, integrando il documento con i servizi di e-government dell'Arma: la CMCC è stata introdotta nelle procedure autorizzative utilizzate dal RIS (Reparto Investigazioni Scientifiche) e dal RACIS (Raggruppamento Carabinieri Investigazioni Scientifiche).

Nel settore della "filiera sanitaria" è risultata sostanzialmente stabile, rispetto al 2010, la produzione di ricettari medici, nonostante la novella legislativa che ha previsto l'avvio del processo di sostituzione del ricettario cartaceo con quello *on-line*, mentre i bollini farmaceutici hanno registrato un incremento della domanda. Riguardo a quest'ultimo prodotto, è stato pianificato un significativo sforzo per incrementarne, in prospettiva, la produzione interna, mentre per l'affidamento della quota di produzione esterna sono state concluse le previste procedure di gara europea.

Sempre per quel che attiene alle produzioni di sicurezza, si sono registrate una marcata riduzione di fatturato per i francobolli ed una sostanziale tenuta per i contrassegni alcolici, mentre i tasselli tabacchi – di cui nel secondo semestre 2011 è entrato in produzione un nuovo modello, dotato di maggiori elementi di sicurezza – hanno fatto registrare un deciso incremento.

Riguardo ai contrassegni vino, grande attenzione si è data all'integrazione della filiera della tracciabilità, incrementando il livello di sicurezza del prodotto sia con caratteristiche fisiche aggiuntive del supporto cartaceo, sia con l'integrazione in una banca dati; è stata anche prevista una maggior standardizzazione del prodotto, con conseguente ottimizzazione dei processi produttivi e contenimento dei costi.

Il settore delle targhe ha evidenziato un vistoso calo del fatturato (-8,3 milioni di euro), rispetto all'anno precedente. A tale fenomeno – ascrivibile essenzialmente alla flessione degli ordini verificatasi nel mercato auto/moto nazionale – fa da contraltare unicamente l'aumento di targhe per ciclomotori, legato alla modifica del Codice della Strada che ha previsto l'introduzione di un nuovo tipo di targa in sostituzione di quello esistente. Le stime formulate dalle strutture preposte, tuttavia, non hanno trovato riscontro nelle effettive richieste da parte dei cittadini, pur avendo la norma previsto, nel mese di febbraio del 2012, il termine per effettuare la sostituzione della targa; ciò ha generato un significativo incremento delle giacenze di prodotto, con impatti significativi sui flussi operativi per il 2012.

Il trend relativo alle inserzioni sulla Gazzetta Ufficiale ha registrato una sostanziale tenuta rispetto all'anno precedente; il calo che si è registrato negli ultimi anni ha, come probabile causa, il perdurare del contenimento delle opere e dei lavori pubblici. Sono comunque proseguite tutte le azioni volte a stimolare nuove forme di raccolta delle inserzioni stesse, che rendano più efficace il processo di gestione di tale attività. In deciso calo gli abbonamenti e le vendite della Gazzetta Ufficiale, anche in conseguenza dell'accesso libero – ormai consolidato – alla versione telematica della pubblicazione stessa.

Tra i progetti ICT di rilievo, si segnala il potenziamento del *back-end* della banca dati Normattiva, che prevede funzionalità per la gestione dell'inserimento,

della modifica e del "versionamento" di sommari e titoli della GU; significativa anche la gestione, per conto del Ministero dell'Interno, del servizio erogato attraverso il portale "Agenda On-line", che consente all'utente la prenotazione via internet dell'appuntamento per il rilascio del proprio passaporto ed una più facile pianificazione ed organizzazione del lavoro ai commissariati ed alle questure, migliorando il servizio di emissione dei passaporti al cittadino.

Relativamente alla monetazione ordinaria per la circolazione, il quantitativo è diminuito, rispetto al 2010, passando dai 578,3 milioni di pezzi ai 539,6 milioni di pezzi. La composizione del mix per singoli tagli continua a concentrarsi sui tagli di minor valore, pur in presenza, quest'anno, di una significativa emissione di monete da 2 euro in occasione delle celebrazioni per i 150 anni dell'Unità d'Italia.

Nel comparto della stampa comune notevole è stata la flessione della modulistica e lieve quella delle pubblicazioni, in relazione sia alla crisi generalizzata che ha impattato sul settore, sia alla continua contrazione delle risorse statali stanziare per questo tipo di produzione. Il comparto ha comunque fornito un positivo apporto in termini di fatturato grazie al materiale elettorale, per la produzione relativa ai referendum, ed alla commessa ISTAT, relativa al censimento decennale sulla popolazione.

Relativamente ai crediti dell'Istituto, dopo che in anni precedenti furono attivate iniziative straordinarie per il rientro parziale delle spettanze maturate dall'azienda nei confronti del MEF, generate dalla pluriennale insufficienza degli importi versati all'Istituto rispetto alle forniture effettuate, nel corso del 2011 l'ammontare del credito complessivamente maturato è salito a circa 626 milioni di euro, incluso il controvalore della commessa per la monetazione metallica.

Tale ammontare include anche icrediti per la fornitura dei documenti elettronici (Passaporto Elettronico e Permesso di Soggiorno), per i quali il controvalore è già stato versato dai cittadini su specifici capitoli di entrata del bilancio dello Stato, trattandosi di un prodotto il cui onere viene interamente sostenuto dal soggetto richiedente il documento stesso, nonché una cifra superiore ai 120 milioni a fronte di prestazioni rese direttamente a favore del MEF per attività di trasporto e facchinaggio degli stampati comuni nel periodo 2002-2006.

Per tali somme, nonostante la validazione già emessa dalle strutture ministeriali all'epoca competenti, non si è ancora definito il processo di rendicontazione ed, anzi, è stata richiesta, dagli uffici preposti del MEF, la "sospensione" di tali somme dai rispettivi rendiconti.

Sul tema si evidenzia che, in base alla documentazione disponibile – già validata, come detto, dalle strutture del MEF – l'Istituto ha di anno in anno regolarmente contabilizzato le somme dovute e, quindi, non appaiono sussistere motivi a sostegno della citata sospensione; si aggiunga che ove tale problematica non venga definita, l'eventuale stralcio delle somme indicate dai rendiconti in questione comporterebbe, alla luce dei principi generali di valutazione, l'effettuazione di un accantonamento straordinario nel bilancio d'esercizio che, di fatto, assorbirebbe l'intero risultato operativo dell'anno.

In merito, peraltro, gli amministratori hanno ritenuto di confermare – alla luce delle attuali conoscenze e in assenza di nuovi elementi di rilievo rispetto ai precedenti esercizi – l'indirizzo sino ad ora seguito dall'Istituto alla luce sia delle autorizzazioni già concesse dalle strutture ministeriali competenti, sia delle intervenute approvazioni dei documenti contabili periodici da parte degli Organi sia interni che esterni della società.

Nello stesso periodo il Poligrafico ha registrato importanti uscite di cassa per far fronte agli impegni assunti per la seconda fase della mobilità e degli esodi incentivati, che hanno coinvolto circa 90 risorse, per investimenti produttivi (circa 21 milioni di euro), per l'erogazione di dividendi (circa 52 milioni di euro). Sempre nello stesso periodo è stato definito e versato al MEF il con-

trovalore derivante dalla vendita dei rottami metallici a seguito dell'attività di decoining della lira (48 milioni di euro). Inoltre, alla fine dell'anno, in linea anche con le indicazioni pervenute dall'azionista, è stato deliberato l'impiego di parte della liquidità aziendale in titoli di Stato con durata decennale (BTP - 1° marzo 2022) per un valore nominale di 100 milioni di euro.

L'attenzione all'efficienza produttiva, il rigore applicato al controllo dei costi ed alla cura della gestione finanziaria, in un contesto di congiuntura economica difficile e di onerosi impegni finanziari per sostenere l'evoluzione tecnologica dei documenti elettronici, sono alla base del positivo risultato economico operativo registrato nel 2011.

In prospettiva, il mantenimento di tali livelli di redditività resterà comunque connesso anche a variabili esogene, ovvero alle scelte che potranno essere operate in ambito governativo ed ai possibili mutamenti normativi attinenti alle produzioni caratteristiche dell'Istituto.

SINTESI DEI RISULTATI DELL'ANNO

Nel contesto sopra delineato, il fatturato dell'esercizio 2011 (456 milioni di euro) ha superato le previsioni di budget, per effetto della ripresa di alcune linee produttive oltre che di alcune commesse originariamente non prevedibili, e si è attestato su livelli superiori rispetto a quelli registrati nel 2010.

Il difficile scenario economico e di mercato ha indubbiamente influito sul fatturato, soprattutto nei comparti più sensibili alle vicende del ciclo economico; ciò spiega in larga parte le marcate flessioni registrate in segmenti di prodotto quali le targhe per auto e moto, le marche ed i francobolli e le vendite ed abbonamenti alla Gazzetta Ufficiale. Politiche di contenimento della spesa pubblica hanno poi influito sui volumi delle forniture di carte comuni e stampati, anche se di gran lunga compensati da commesse non ricorrenti.

In particolare, le produzioni valori, che rappresentano il 55% del giro d'affari, hanno registrato un aumento di circa l'8,6%; in forte contenimento il fatturato delle targhe per auto e moto (-14,7%). La variazione positiva nella produzione grafica è riconducibile prevalentemente alla fornitura di materiale elettorale (consultazioni amministrative e referendum) ed alla realizzazione della commessa ISTAT relativa al censimento della popolazione.

È proseguito il trend di riduzione degli abbonamenti alla Gazzetta Ufficiale e delle produzioni editoriali mentre sono risultate stabili le inserzioni alla Gazzetta Ufficiale.

Nel dettaglio, il fatturato realizzato, diviso per linee di prodotto, è stato classificato nella seguente tabella:

FATTURATO (in €/min)	31.12.2011		31.12.2010		VARIAZIONI	
		%		%		%
Valori	251,10	55,1	231,17	52,4	19,93	8,6
Grafico - Elettorale	40,16	8,8	22,51	5,1	17,65	78,4
Targhe	48,34	10,6	56,67	12,8	(8,33)	(14,7)
Editoriale	33,93	7,4	34,53	7,8	(0,60)	(1,7)
Monetazione, medaglie, timbri	65,06	14,3	61,88	14,0	3,18	5,1
Altre attività	17,48	3,8	34,82	7,9	(17,34)	(49,8)
Totale	456,07	100,0	441,58	100,0	14,49	3,3

La variazione complessiva del fatturato dell'esercizio trova origine:

- per il settore VALORI nella produzione del nuovo Passaporto Elettronico, di cui sono stati consegnati quasi 2,0 milioni di pezzi, e nel consolidamento del progetto PSE, con la realizzazione di circa 1,9 milioni di pezzi; in aumento la fornitura del gioco lotto, delle carte d'identità e dei tasselli tabacchi; per quest'ultimi occorre ricordare che nel corso del 2010 le consegne erano state ridotte sia in un'ottica di razionalizzazione delle scorte sia in vista della realizzazione del nuovo tassello. In leggero calo la produzione di ricettari medici, mentre risulta in aumento quella dei bollini farmaceutici. Si sono registrate importanti riduzioni nella fornitura di francobolli, di card plastiche, anche per l'esaurirsi della fornitura della tessera sanitaria, e nelle altre carte valori tradizionali;
- per il settore GRAFICO l'aumento per quest'anno è sostanzialmente da correlare alla fornitura di materiale elettorale ed alla commessa ISTAT per il censimento decennale della popolazione;
- per il settore TARGHE i volumi sono stati influenzati dall'andamento del mercato automobilistico che, complice la crisi a livello continentale, ha visto una significativa contrazione delle immatricolazioni. Il fatturato ha evidenziato un vistoso calo (-8,3 milioni di euro) rispetto all'anno precedente. Tale fenomeno è riconducibile essenzialmente alla flessione degli ordini di auto, che ha registrato una diminuzione di circa l'11%, solo in parte compensata dall'aumento della produzione di targhe per ciclomotori, atteso l'obbligo di sostituzione previsto dal nuovo codice della strada. A tal riguardo, come poc'anzi evidenziato, si rammenta che le richieste originariamente formulate dal Ministero competente si sono rivelate sovrastimate, generando un aumento delle giacenze di magazzino;
- per il settore EDITORIALE il fatturato è sostanzialmente in linea con quello dello scorso anno;
- per il settore MONETAZIONE, MEDAGLISTICA E TIMBRI l'attività, come più diffusamente illustrato in sede di commento ai risultati della Zecca, è stata influenzata da diversi fattori. Con riferimento alla monetazione ordinaria per l'Italia, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha richiesto, per l'esercizio 2011, la realizzazione di un contingente inferiore in termini di numero di pezzi da coniare (540 milioni rispetto ai 578 milioni del 2010). Complessivamente i valori consuntivati tengono conto, oltre che di un aumento del costo delle materie prime, che si è riflesso in un maggior prezzo di vendita, anche dell'avvenuta consegna, nel corso dell'anno, di produzioni realizzate nell'esercizio precedente. In leggero aumento la produzione per conto della Repubblica di San Marino e della Città del Vaticano;
- per le ALTRE ATTIVITÀ i valori sono sostanzialmente riferibili alla gestione della Gazzetta Ufficiale on-line e di alcuni portali per la Pubblica Amministrazione. Il considerevole calo è dovuto all'effetto, nel 2010, della conclusione delle commesse per la demonetizzazione delle lire.

ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA

LA SITUAZIONE ECONOMICA

La *situazione economica* riclassificata secondo la natura delle voci e qui di seguito esposta, mostra un utile netto dell'esercizio di circa 72,4 milioni di euro, in aumento rispetto al 2010, dopo aver effettuato accantonamenti non

ricorrenti per 5,8 milioni di euro ed aver stanziato imposte (Ires ed Irap) per 38 milioni di euro.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (in €/mln)	2011	2010	VARIAZIONI
Ricavi delle vendite e prestazioni	456.072	441.581	14.491
Variazione rimanenze prodotti e semilavorati	(9.369)	(4.052)	(5.317)
Variazione lavori in c/ordinazione	1.337	(13.535)	14.872
Prodotto dell'esercizio	448.040	423.994	24.046
Acquisto materie	(77.922)	(71.219)	(6.703)
Variazione rimanenze di materie prime	(2.433)	(5.346)	2.913
Servizi	(120.726)	(107.724)	(13.002)
Godimento beni di terzi	(3.447)	(2.389)	(1.058)
Oneri diversi di gestione	(8.959)	(5.711)	(3.248)
Altri ricavi e proventi	6.664	6.740	(76)
Valore aggiunto	241.217	238.345	2.872
Costi per il personale	(101.570)	(104.382)	2.812
Margine operativo Lordo	139.647	133.963	5.684
Ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni	(24.216)	(24.979)	763
Accantonamenti e svalutazioni dei crediti	(9.761)	(10.140)	379
Risultato operativo ante accantonamenti	105.670	98.844	6.826
Accantonamenti straordinari per rischi	(5.792)	(31.245)	25.453
Risultato operativo post accantonamenti	99.878	67.599	32.279
Proventi finanziari	11.974	8.327	3.647
Interessi ed altri oneri finanziari	(909)	(882)	(27)
Rettifiche attività finanziarie	(877)	29	(906)
Proventi straordinari	2	1	1
Oneri straordinari	(21)	(11)	(10)
Risultato prime delle imposte	110.047	75.063	34.984
Imposte dell'esercizio	(37.677)	(20.476)	(17.201)
Risultato dell'esercizio	72.370	54.587	17.783

I risultati gestionali conseguiti sono da ascrivere alla composizione del mix produttivo realizzato nell'esercizio oltre che all'effetto di alcune commesse non ricorrenti legate alle consultazioni referendarie ed al censimento; a ciò si sommano l'aumento, rispetto allo scorso anno, del fatturato dei documenti elettronici (Passaporto elettronico, Permesso di Soggiorno, Carta Identità Elettronica) e di altre carte valori, per le quali nel 2010 si erano registrati dei rallentamenti delle forniture. Tali flussi hanno più che compensato i decrementi produttivi registrati in altri comparti.

A livello di risultato operativo, ante accantonamenti straordinari per rischi, il margine (24% circa del prodotto dell'esercizio) è in aumento rispetto al 2010, attestandosi a circa 106 milioni di euro.

Per i principali aggregati, si osserva quanto segue:

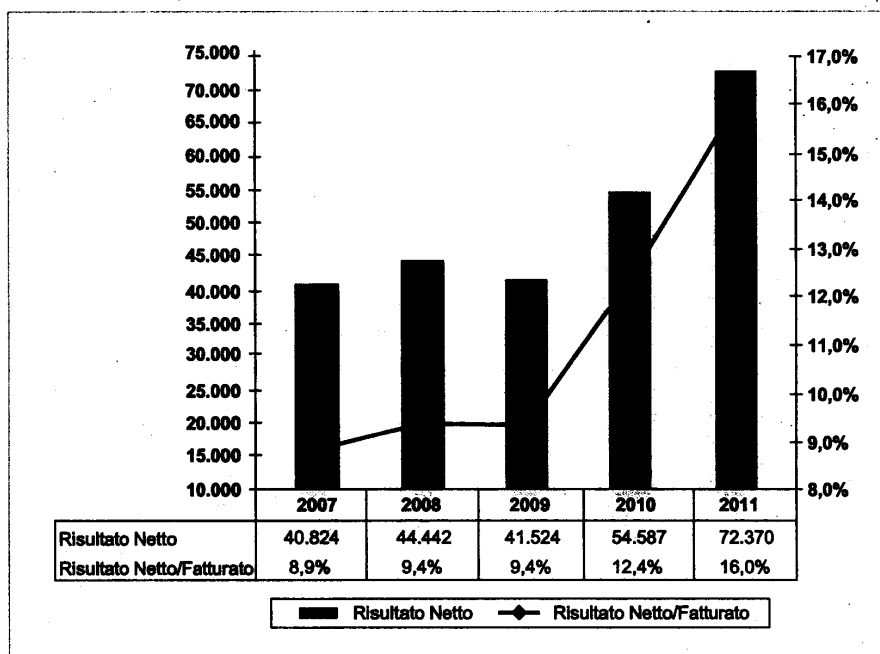
- il **PRODOTTO DELL'ESERCIZIO** evidenzia un incremento netto di circa 24 milioni di euro, dovuto, come accennato, all'aumento delle forniture di documenti elettronici, dei tasselli tabacchi e di materiale elettorale, in parte compensati dalle contrazione del volume di targhe automobilistiche e per motocicli ed al contenimento di altri prodotti valori.

Con riferimento alle diverse aree di attività si evidenzia:

- a) la ripresa della produzione di documenti elettronici, in particolare passaporto e permesso di soggiorno, il cui contributo, in termini di fatturato, è pari a circa il 24% del totale;
 - b) l'aumento del fatturato per altri prodotti valori, tra cui i tasselli tabacchi (+43%), il giocolotto (+39%), i bollini farmaceutici (+8%), i contrassegni DOC e DOCG e le carte d'identità cartacee, a fronte di un contenimento dei francobolli (-44% circa) e delle targhe automobilistiche (-14% circa);
 - c) la commessa euro, le produzioni numismatiche e la medaglistica, hanno contribuito al prodotto dell'esercizio per circa 61 milioni di euro in linea con l'esercizio precedente (60 milioni di euro). Il leggero incremento della produzione delle monete a corso legale (+2,9 milioni di euro) e della numismatica (+1,9 milioni di euro), è stato compensato dal calo della richiesta di medaglistica (-2,9 milioni di euro);
 - d) in linea con lo scorso esercizio il fatturato dei prodotti editoriali. A fronte della sostanziale tenuta delle inserzioni sulla Gazzetta Ufficiale si è registrata la conferma del trend decrescente degli abbonamenti;
 - e) l'incremento dei prodotti grafici comuni per la Pubblica Amministrazione, è da correlare, essenzialmente, all'impatto delle consultazioni elettorali e della commessa ISTAT, che hanno consentito un aumento del fatturato complessivo: dai 23 milioni del 2010 ai 40 milioni di quest'anno. Il solo materiale elettorale si è incrementato di circa 14 milioni di euro;
- l'andamento dei COSTI DELLA PRODUZIONE evidenzia un aumento proporzionalmente superiore rispetto al fatturato ed è in crescita rispetto al precedente esercizio; ciò in quanto i maggiori volumi produttivi realizzati nel corso dell'esercizio, sono in buona parte riferibili a linee produttive con minor margine contributivo;
 - il VALORE AGGIUNTO (241 milioni di euro) registra un aumento dell'1,2% circa;
 - il COSTO DEL LAVORO (101,6 milioni di euro), registra una diminuzione, rispetto al consuntivo dell'anno precedente, di 2,8 milioni di euro. Il decremento è da porre in relazione al minor numero medio di risorse impiegate. A fronte di ciò vi è stato l'effetto dell'applicazione del rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro, avvenuto nel secondo semestre 2011, dell'aumento delle prestazioni straordinarie e dell'incremento del coefficiente di rivalutazione del T.F.R. determinato dall'Istat (+32%). Nel corso dell'esercizio sono usciti dal servizio 199 dipendenti e sono stati assunti 121 dipendenti, di cui 102 con contratto a tempo determinato (apprendistato, contratto d'inserimento), i rimanenti 19 con contratto a tempo indeterminato in relazione al necessario rafforzamento di profili professionali alla luce dei cambiamenti in atto nell'Istituto.
 - in considerazione degli elementi analizzati emerge un MARGINE OPERATIVO LORDO di circa 140 milioni di euro, in aumento, rispetto al 2010, di oltre il 4% circa per effetto delle dinamiche sopra evidenziate. Il MOL dell'anno rappresenta il 31% circa del prodotto dell'esercizio, in linea con l'esercizio precedente;
 - gli AMMORTAMENTI gli ACCANTONAMENTI e le SVALUTAZIONI dell'esercizio sono pari, complessivamente, a circa 34,0 milioni di euro, in leggero calo rispetto a quelli del precedente esercizio, e sono legati agli investimenti

realizzati nei precedenti esercizi in occasione del trasferimento dell'Officina Carte Valori nel nuovo insediamento produttivo, al potenziamento delle linee produttive per la realizzazione delle card di sicurezza elettroniche, del passaporto, dei bollini farmaceutici e dei tasselli tabacchi;

- gli ACCANTONAMENTI STRAORDINARI PER RISCHI ED ONERI, per 5,8 milioni di euro, riflettono la stima degli impatti derivanti dalla prosecuzione della procedura di mobilità e di agevolazione all'esodo avviata negli anni precedenti, nonché i presumibili oneri derivanti dai contenziosi in essere per i quali, pur nella valutata fondatezza della posizione dell'Istituto, si è potenzialmente stimato il rischio di eventuale soccombenza;
- il saldo della GESTIONE FINANZIARIA è positivo per oltre 11 milioni di euro (+3,6 milioni di euro rispetto al 2010), ed è riconducibile all'effetto, in termini di rendimenti della liquidità aziendale temporaneamente disponibile, del forte incremento dei tassi di interesse registrato nell'ultimo periodo dell'esercizio, che si è riverberato anche sulle altre operazioni di impiego, oltre che dal rendimento maturato sui 100 milioni di euro di BTP decennali acquistati verso la fine dell'esercizio (circa 1,0 milioni di euro);
- il saldo della gestione straordinaria include proventi ed oneri relativi a ricavi e costi di competenza di esercizi precedenti;
- le rettifiche di valore di attività finanziarie tengono conto dei risultati consuntivati da alcune società controllate;
- le IMPOSTE SUL REDDITO si riferiscono all'IRES per circa 29 milioni di euro e all'IRAP per circa 9 milioni di euro, mentre le imposte anticipate ai fini IRAP sono pari a circa 44 mila euro.



LA SITUAZIONE PATRIMONIALE

La *situazione patrimoniale* è stata riclassificata nella tabella qui di seguito riportata, evidenziando i saldi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

ANALISI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE (in €/000)	31.12.2011	31.12.2010	VARIAZIONI
<i>Crediti per versamenti da ricevere</i>	229.719	262.536	(32.817)
<i>Immobilizzazioni:</i>			
immateriali	1.780	1.681	99
materiali	156.344	160.544	(4.200)
finanziarie			
- partecipazione	32.342	33.684	(1.342)
- debiti per versamenti da effettuare su partecipazioni	(15.750)	(15.750)	0
- crediti ed altri titoli	98.370	6.796	91.574
Sub totale immobilizzazioni finanziarie	114.962	24.730	90.232
Totale immobilizzazioni	273.086	186.955	86.131
<i>Capitale d'esercizio</i>			
Rimanenze magazzino	43.161	53.587	(10.426)
Crediti commerciali	710.470	579.240	131.230
Crediti tributari	8.789	20.952	(12.163)
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	48.088	108.773	(60.685)
Crediti verso soci scadenti entro l'esercizio successivo	32.817	32.817	0
Altre attività	115.008	130.212	(15.204)
Debiti commerciali	(96.430)	(112.402)	15.972
Debiti tributari	(400.287)	(343.797)	(56.490)
Fondi rischi ed oneri			
- fondo oneri di trasformazione	(41.851)	(52.184)	10.333
- altri fondi per rischi ed oneri	(146.224)	(145.122)	(1.102)
Altre passività	(67.773)	(111.881)	44.108
Totale capitale di esercizio	205.768	160.195	45.573
<i>Capitale investito (dedotte le passività di esercizio)</i>	708.573	609.686	98.887
Trattamento fine rapporto lavoro	(41.250)	(44.649)	3.399
Capitale investito (dedotte le passività di TFR)	667.323	565.037	102.286
Coperto da:			
<i>Capitale proprio</i>			
Capitale	340.000	340.000	0
Riserve e risultati a nuovo	224.020	221.290	2.730
Risultato d'esercizio	72.370	54.587	17.783
Totale capitale proprio	636.390	615.877	20.513
<i>Indebitamento finanziario a medio e lungo termine</i>	199.448	222.608	(23.160)
<i>Indebitamento finanziario a breve termine (disponibilità monetarie nette)</i>			
Disponibilità e crediti finanziari a breve	191.674	295.602	(103.928)
Debiti finanziari netti	(23.159)	(22.154)	(1.005)
Totale disponibilità monetarie nette	168.515	273.448	(104.933)
Totale copertura	667.323	565.037	102.286

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;

IMMOBILIZZAZIONI:

- IMMATERIALI: 1,8 milioni di euro, in linea rispetto al 2010 (1,7 milioni di euro). La variazione netta è la risultante dell'acquisto di nuovi programmi e licenze software (1,7 milioni di euro), al netto degli ammortamenti dell'esercizio (1,8 milioni di euro), delle dismissioni e riclassifiche;
- MATERIALI: 156,3 milioni di euro, registrano un decremento netto di 4,2 milioni di euro, quale risultante dei nuovi investimenti (19 milioni di euro), al netto degli ammortamenti dell'esercizio (22,4 milioni di euro), delle dismissioni e vendite, di alcune riclassifiche e degli acconti (0,8 milioni di euro);
- FINANZIARIE: 115 milioni di euro, con un incremento netto di 90,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione è riconducibile essenzialmente all'acquisto di titoli di Stato decennali (92,2 milioni di euro). Nel corso dell'esercizio, a causa delle perdite registrate dalla controllata Verrès e della sua conseguente messa in liquidazione, si è proceduto ad azzerare il valore residuo della partecipazione stessa (1,3 milioni di euro). Al contempo, in considerazione del positivo risultato dell'esercizio, si è proceduto al parziale recupero di valore della partecipata Editalia (0,5 milioni di euro);

CAPITALE DI ESERCIZIO è positivo per 206 milioni di euro. Sulla sua variazione hanno inciso:

- RIMANENZE: 43 milioni di euro, diminuiscono di circa 10 milioni di euro. L'effetto è da correlare al contenimento delle giacenze di materie prime e semilavorati per la realizzazione dei documenti elettronici, della commessa euro, della carta (acquistata e prodotta) e di metalli preziosi; si tratta di materiali che, alla fine del precedente esercizio, erano stati acquisiti in vista di commesse da eseguire o di prodotti in corso di allestimento per la consegna nei primi mesi dell'anno corrente;
- CREDITI COMMERCIALI e le ALTRE ATTIVITÀ: 858 milioni di euro, aumentano di 116 milioni di euro e sono composti da crediti verso clienti, dalla quota in scadenza nel 2012 del contributo da ricevere da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze e da altre attività. L'incremento dell'esercizio è sostanzialmente generato da un aumento dei crediti verso il MEF per le forniture a capitolo il cui valore è stato superiore rispetto alle somme stanziare;
- CREDITI TRIBUTARI: 9 milioni di euro, sono composti da crediti per IVA, per imposte richieste a rimborso e per imposte anticipate;
- ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI: 48 milioni di euro, diminuiscono di 61 milioni di euro; il saldo rappresenta investimenti in titoli obbligazionari a breve termine acquistati come temporanea allocazione della liquidità aziendale disponibile;
- DEBITI COMMERCIALI e le ALTRE PASSIVITÀ: 164 milioni di euro, sono diminuiti di circa 60 milioni di euro e sono costituiti prevalentemente da debiti verso fornitori e società del gruppo per forniture di beni e servizi, e verso enti previdenziali ed assistenziali per i relativi contributi;
- DEBITI TRIBUTARI: 400 milioni di euro, aumentano di 56 milioni di euro circa; per 381 milioni di euro sono riferibili all'IVA differita. Il restante ammontare è rappresentato dal debito per le imposte maturate;

- FONDO ONERI DI TRASFORMAZIONE: 42 milioni di euro, si riduce, secondo il piano finanziario di rimborso, di 10 milioni di euro per l'utilizzo a fronte degli interessi di competenza dell'esercizio sul mutuo assunto nel 2003 con la Depfa-Deutsche Pfandbriefbank;
- ALTRI FONDI PER RISCHI ED ONERI: 146 milioni di euro, al netto degli utilizzi (11 milioni di euro) e degli accantonamenti (12 milioni di euro), sono a fronte di vertenze giudiziarie, contenziosi ed oneri industriali. Gli accantonamenti straordinari hanno riguardato, in particolare, l'adeguamento della stima degli oneri da sostenere per la procedura di esodi incentivati, nonché i presumibili costi derivanti dai contenziosi per i quali, pur nella valutata fondatezza della posizione dell'Istituto, si è prudenzialmente stimato il rischio di una eventuale soccombenza;
- POSIZIONE FINANZIARIA NETTA: si presenta formalmente negativa per 30,9 milioni di euro (positiva per 50,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010), in conseguenza della classificazione tra le immobilizzazioni finanziarie dell'investimento in titoli di Stato quale impegno di liquidità. È composta da disponibilità e crediti finanziari a breve per 191,7 milioni di euro, da indebitamento a breve per 23,2 milioni di euro e da debiti finanziari a medio e lungo termine per 199,4 milioni di euro; tali due importi si riferiscono, per 216,2 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, che trovano quindi la naturale contropartita nel credito iscritto verso lo Stato per versamenti da ricevere, per capitale ed interessi, per complessivi 262,5 milioni di euro.

La variazione della posizione finanziaria netta, che nel corso del 2011 diviene negativa, è da porre in relazione, oltre che al cennato riflesso dell'investimento di titoli di Stato, alle uscite finanziarie registrate nell'anno; tra le principali si ricordano: il pagamento del dividendo, gli investimenti dell'esercizio, la liquidazione del ricavo netto della vendita del rottame derivante dalla demonetizzazione delle monete in lire, il versamento delle imposte di pertinenza.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (in €/000)	ENTRO L'ESERCIZIO	OLTRE L'ESERCIZIO	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Disponibilità e crediti finanziari a breve	191.674	0	191.674	295.603	571.066
Debiti verso altri finanziatori	(23.159)	(199.448)	(222.607)	(244.761)	(265.955)
Totale	168.515	(199.448)	(30.933)	50.842	305.111