

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alla quotazione sull'AIM Italia organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
di azioni ordinarie

Poligrafici **Printing**

Emittente

POLIGRAFICI PRINTING S.P.A.

Nominated Adviser



Advisor dell'Emittente

MethoriosCapital

AIM Italia è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati.

L'investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall'investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.

L'emittente AIM Italia deve avere, come richiesto dal Regolamento AIM Italia, un nominated adviser. Il nominated adviser deve rilasciare una dichiarazione a Borsa Italiana all'atto dell'ammissione nella forma specificata nella Scheda Due al Regolamento AIM Italia dei Nominated Advisers.

Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento.

INDICE

INDICE	2
DEFINIZIONI	8
GLOSSARIO	11
SEZIONE I	14
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	14
1. PERSONE RESPONSABILI	15
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	15
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	15
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	16
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE	16
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON I REVISORI	16
3. FATTORI DI RISCHIO	17
3.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE	17
3.1.1 Rischi connessi alla dipendenza da clienti	17
3.1.2 Rischi connessi alla dipendenza da fornitori	18
3.1.3 Rischi connessi all'acquisto in <i>leasing</i> delle rotative	19
3.1.4 Rischi connessi a possibili conflitti di interessi	19
3.1.5 Rischi legati all'aumento dei costi delle materie prime	19
3.1.6 Rischi legati all'innovazione tecnologica	20
3.1.7 Rischi connessi alla stagionalità di alcune delle attività del Gruppo	21
3.1.8 Rischi connessi alla strategia di crescita esterna	21
3.1.9 Rischi connessi all'evoluzione normativa sulla tutela ambientale	21
3.1.10 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate	21
3.1.11 Rischi connessi all'incertezza circa la distribuzione dei dividendi e il conseguimento di utili	22
3.1.12 Rischi connessi all'introduzione di un sistema di governo societario ispirato ai principi previsti per le società quotate sui mercati regolamentati	22
3.1.13 Rischi connessi alla direzione e coordinamento	23
3.1.14 Rischi connessi alle stime e alle dichiarazioni relative a dati previsionali	23
3.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO	23
3.2.1 Rischi di pressione competitiva connessi all'elevata concorrenza nei settori in cui il Gruppo opera	23
3.2.2 Rischi connessi alla volatilità della domanda nel mercato della grafica editoriale, pubblicitaria e commerciale	24
3.2.3 Rischi connessi alla responsabilità contrattuale derivante dall'esercizio dell'impresa	24
3.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI	24
3.3.1 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente successivamente	24
3.3.1 alla quotazione	25
3.3.2 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni	25
3.3.3 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione delle Azioni	25
4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	27
4.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE	27
4.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	27
4.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di registrazione	27
4.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente	27
4.1.4 Dati essenziali circa l'Emittente	27

4.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	27
4.2	INVESTIMENTI	30
4.2.1	Investimenti effettuati	31
4.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	33
4.2.3	Investimenti futuri	33
5.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....	35
5.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ.....	35
5.1.1	Descrizione della natura delle operazioni del Gruppo e delle sue principali attività	35
5.1.2	Il <i>business model</i> del Gruppo.....	37
5.1.2.1	Il <i>business model</i> della <i>business unit</i> poligrafica	37
5.1.2.2	Il <i>business model</i> della <i>business unit</i> grafica editoriale e commerciale.....	40
5.1.3	L'attività commerciale del Gruppo	42
5.1.3.1	La <i>business unit</i> poligrafica	42
5.1.3.2	La <i>business unit</i> grafica editoriale e commerciale	42
5.1.4	Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti	43
5.2	PANORAMICA DEL MERCATO IN CUI OPERA IL GRUPPO	44
5.2.1	Caratteristiche generali del mercato in cui opera il Gruppo	44
5.2.1.1	Struttura dei costi	45
5.2.1.2	Elevata competitività.....	46
5.2.1.3	Rilevanza delle caratteristiche dimensionali delle imprese.....	47
5.2.1.4	Rilevanza degli investimenti	48
5.2.1.5	Fattori critici di successo	48
5.2.1.6	Il ruolo nel mercato della stampa digitale.....	49
5.2.2	Il mercato della stampa in Italia	50
5.2.3	Il mercato della grafica editoriale in Italia.....	51
5.2.4	Il mercato della grafica pubblicitaria e commerciale in Italia	52
5.3	FATTORI ECCEZIONALI	53
5.4	DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE.....	53
5.4.1	Dipendenza dalla convenzione di stampa tra CSP e Poligrafici Editoriale	53
5.4.2	Dipendenza dai contratti di locazione finanziaria	53
5.5	POSIZIONE CONCORRENZIALE	68
6.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	71
6.1	GRUPPO DI APPARTENZA	71
6.2	SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE.....	72
7.	PROBLEMATICHE AMBIENTALI	74
8.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	75
8.1	TENDENZE SIGNIFICATIVE RECENTI NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA.....	75
8.2	INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO	75
9.	ORGANO DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO	76
9.1	COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	76
9.2	CARICHE RICOPERTE DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN SOCIETÀ DIVERSE DALL'EMITTENTE.....	76
9.3	ESPERIENZE MATURE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	77
9.4	FATTI IMPORTANTI RIGUARDANTI I MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	78
9.5	COMPOSIZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	79
9.6	PRODOTTI COLLEGATI ALL'ANDAMENTO DELLE AZIONI.....	79
10.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	80
10.1	DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E	

PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA	80
10.2 INFORMAZIONI SUI CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO	80
10.3 DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI	80
11. DIPENDENTI.....	83
11.1 NUMERO DIPENDENTI	83
11.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION	83
11.3 DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE.....	83
11.4 CORRISPETTIVI E ALTRI <i>BENEFIT</i>	84
12. PRINCIPALI AZIONISTI.....	85
12.1 PRINCIPALI AZIONISTI.....	85
12.2 DIRITTI DI VOTO DEI PRINCIPALI AZIONISTI.....	85
12.3 SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE.....	85
12.4 ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE	85
13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	87
13.1 OPERAZIONI INFRA-GRUPPO	88
13.2 PRINCIPALI ACCORDI TRA PARTI CORRELATE.....	89
13.2.1 Convenzione di stampa conclusa tra CSP e Poligrafici Editoriale.....	89
13.2.2 Contratti di finanziamento	90
13.2.3 Contratto di appalto di servizi stipulato tra CSP e Superprint Editoriale S.r.l.	90
13.2.4 Contratto di appalto di servizi stipulato tra GEP e Superprint	91
13.2.5 Contratto di somministrazione di servizi di natura tecnica stipulato tra GEP e CSP	92
13.2.6 Contratto di fornitura di servizi stampa in esclusiva stipulato tra GEP e GCP	93
13.2.7 Contratto per la prestazione di servizi amministrativi, commerciali, tecnici e direzionali stipulato tra GEP e GCP.....	93
13.2.8 Contratto di appalto di servizi di stampa tra CSP e Rotopress.....	94
13.2.9 Contratto di compravendita della partecipazione detenuta in Rotopress stipulato tra GEP e l'Emittente	95
14. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	96
14.1 BILANCI RELATIVI AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2007 E 2008	97
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	101
MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	103
14.1.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella predisposizione del bilancio consolidato	103
<u>Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili Internazionali</u>	103
<u>Principi Contabili applicati al bilancio al 31 dicembre 2008</u>	103
<u>Informativa di settore</u>	115
<u>Operazioni con parti correlate</u>	115
14.1.2 Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008	117
14.2 BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2009	134
14.2.1 Note integrative ed esplicative al bilancio semestrale consolidato abbreviato	138
14.3 POLITICA DEI DIVIDENDI	168
14.4 PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI.....	169
14.4.1 Contenzioso di natura civile	169
14.4.2 Contenzioso di natura penale.....	170
14.4.3 Contenzioso di natura fiscale.....	170
14.5 CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE.....	170

14.5	DELL'EMITTENTE	171
15.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	172
15.1	CAPITALE AZIONARIO	172
15.1.1	Capitale emesso	172
15.1.2	Azioni non rappresentative del capitale	172
15.1.3	Azioni proprie.....	172
15.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	172
15.1.5	Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente	172
15.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo	172
15.1.7	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario.....	173
15.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	173
15.2.1	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente.....	173
15.2.2	Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	174
15.2.2.1	Consiglio di Amministrazione	174
15.2.2.2	Collegio Sindacale	174
15.2.3	Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni	174
15.2.4	Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge	174
15.2.5	Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi	174
15.2.5	comprese le condizioni di ammissione	175
15.2.6	Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	175
15.2.7	Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta.....	175
15.2.8	Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale.....	175
16.	CONTRATTI IMPORTANTI.....	176
17.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	177
17.1	PARERI O RELAZIONI REDATTE DA ESPERTI	177
17.2	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	177
18.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI.....	178
	SEZIONE II	179
	NOTA INFORMATIVA	179
1.	PERSONE RESPONSABILI	180
1.1	PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	180
1.2	DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	180
2.	FATTORI DI RISCHIO	181
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	182
3.1	DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE	182
3.2	RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI.....	182
4.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	183
4.1	DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE	183
4.2	LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI.....	183
4.3	CARATTERISTICHE DELLE AZIONI.....	183
4.4	VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	183

4.5	DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	183
4.6	DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI.....	183
4.7	DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	184
4.8	DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	184
4.9	INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	184
4.10	INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO	184
4.11	PROFILI FISCALI	184
4.11.1	Regime fiscale dei dividendi	185
4.11.1.1	<i>Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia</i>	185
4.11.1.2	<i>Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986</i>	187
4.11.1.3	<i>Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia</i>	187
4.11.1.4	<i>Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia</i>	187
4.11.1.5	<i>Soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES)</i>	188
4.11.1.6	<i>Fondi pensione ed O.I.C.V.M.</i>	188
4.11.1.7	<i>Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	188
4.11.1.8	<i>Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	190
4.11.2	Regime fiscale delle plusvalenze.....	190
4.11.2.1	<i>Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa</i>	192
4.11.2.2	<i>Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R.</i>	194
4.11.2.3	<i>Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.</i>	195
4.11.2.4	<i>Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia</i>	196
4.11.2.5	<i>Fondi pensione ed O.I.C.V.M.</i>	196
4.11.2.6	<i>Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	196
4.11.2.7	<i>Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	198
4.11.3	Tassa sui contratti di borsa.....	198
4.11.4	Imposta di successione e donazione.....	198
4.11.4.1	<i>Imposta di successione</i>	198
4.11.4.2	<i>Imposta di donazione</i>	199
5.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	201
5.1	INFORMAZIONI CIRCA LE PERSONE CHE OFFRONO IN VENDITA GLI STRUMENTI FINANZIARI	201
5.2	NUMERO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI DA CIASCUNO DEI POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	201
5.3	ACCORDI DI LOCK-UP	201
5.4	LOCK-IN PER NUOVI BUSINESS	202
6.	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE	

SULL'AIM ITALIA	203
6.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA	203
7. DILUIZIONE	204
7.1 AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA	204
7.2 INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI...	204
8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	205
8.1 CONSULENTI	205
8.2 INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	206
8.3 PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI.....	206
8.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	206
8.5 APPENDICE.....	206

DEFINIZIONI

“AIM Italia”	significa l’ <i>Alternative Investments Market</i> organizzato e gestito da Borsa Italiana.
“Assemblea”	significa l’assemblea dei soci dell’Emittente.
“Aumento di Capitale”	significa l’aumento di capitale scindibile con sovrapprezzo di massime n. 4.826.471 Azioni (come definite <i>infra</i>) per massimi Euro 4.826.471, offerto in opzione agli azionisti e deliberato dall’Assemblea dell’Emittente in data 19 febbraio 2010.
“Azioni”	significa le azioni ordinarie dell’Emittente (come definito <i>infra</i>), prive di valore nominale.
“Borsa Italiana”	significa Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
“Codice di Autodisciplina”	significa il codice di autodisciplina per le società quotate promosso dal comitato per la <i>corporate governance</i> di Borsa Italiana nel marzo 2006.
“Collegio Sindacale”	significa il collegio sindacale dell’Emittente.
“Consiglio di Amministrazione”	significa il consiglio di amministrazione dell’Emittente.
“Consob”	significa la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
“CSP” o “Centro Stampa Poligrafici”	significa Centro Stampa Poligrafici S.r.l., facente parte del Gruppo, con sede legale in Bologna, Via Enrico Mattei n. 106.
“Data del Documento di Ammissione”	significa la data di pubblicazione del presente Documento di Ammissione (come <i>infra</i> definito).
“Documento di Ammissione”	significa il presente documento di ammissione alla negoziazione sull’AIM Italia delle Azioni dell’Emittente.
“Emittente” o “Società” o “Poligrafici Printing”	significa Poligrafici Printing S.p.A. con socio unico, con sede legale in Bologna, Via Enrico Mattei n. 106.

“GCP” o “Grafica Commerciale Printing”	significa Grafica Commerciale Printing S.r.l., facente parte del Gruppo, con sede legale in Bologna, Via Enrico Mattei n. 106.
“GEP” o “Grafica Editoriale Printing”	significa Grafica Editoriale Printing S.r.l., facente parte del Gruppo, con sede legale in Bologna, Via Enrico Mattei n. 106.
“Gruppo”	significa la Società e le società da questa controllate e incluse nel perimetro di consolidamento.
“IAS/IFRS”	significa tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> , tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), tutte le interpretazioni dell' <i>International Financial Reporting Interpretation Committee</i> (IFRIC), precedentemente denominato <i>Standing Interpretation Committee</i> (SIC).
“Monrif”	significa Monrif S.p.A., con sede legale in Bologna, Via Enrico Mattei n. 106, capogruppo del gruppo Monrif, quotata sull'MTA Standard organizzato e gestito da Borsa Italiana, controllante indiretta, ai sensi dell'art. 93 TUF, dell'Emittente.
“Monte Titoli”	significa Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Via Mantegna n. 6.
“Nominated Adviser” o “Nomad”	significa UGF Merchant S.p.A., con sede legale in Bologna, Piazza della Costituzione n. 2/2.
“Poligrafici Editoriale”	significa Poligrafici Editoriale S.p.A., con sede legale in Bologna, Via Enrico Mattei n. 106, facente parte del gruppo Monrif, quotata sull'MTA Standard organizzato e gestito da Borsa Italiana, controllante diretta, ai sensi dell'art. 93 TUF, dell'Emittente,
“Regolamento AIM Italia”	significa, congiuntamente, il Regolamento Emittenti (come <i>infra</i> definito) e il Regolamento Nomad (come <i>infra</i> definito) dell'AIM Italia.
“Reconta Ernst & Young” o “Società di Revisione”	significa Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede in Via Po, 32 – 00198 Roma.

“Regolamento Emittenti”	significa il regolamento emittenti dell’AIM Italia approvato da Borsa Italiana ed entrato in vigore nel dicembre 2008, come successivamente modificato e integrato.
“Regolamento <i>Nominated Advisers</i>” o “Regolamento Nomad”	significa il regolamento <i>nominated advisers</i> dell’AIM Italia approvato da Borsa Italiana ed entrato in vigore nel dicembre 2008, come successivamente modificato e integrato.
“Rotopress”	significa Rotopress International S.r.l., partecipata dall’Emittente, con sede legale in Loreto (AN), Via Brecce.
“Statuto”	significa lo statuto sociale dell’Emittente, approvato dall’Assemblea in data 19 febbraio 2010, incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>web</i> www.poligraficiprinting.it .
“Testo Unico Bancario” o “TUB”	significa il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, approvato con D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni e integrazioni.
“Testo Unico della Finanza” o “TUF”	significa il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, approvato con D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

GLOSSARIO

E&K Indumat	Produttore tedesco di apparecchiature per il trasporto di bobine e prodotti stampati mediante l'utilizzo di carrelli elettrici teleguidati da sistemi di posizionamento a laser (LGV - <i>Laser Guided Vehicles</i>).
Folder	Prodotto stampato promo-pubblicitario destinato principalmente alla grande distribuzione solitamente di formato "tabloid", normalmente "ripiegato" rispetto al formato "aperto" per una migliore distribuzione nelle cassette postali.
Goss HT 70	Rotativa per la stampa <i>offset</i> da giornale per prodotti di formato giornale, a doppia larghezza e doppio sviluppo, in grado di produrre quotidiani fino a 96 pagine formato tabloid al giro in <i>full color</i> .
KBA Colora	Rotativa per la stampa <i>offset</i> a 4 torri di stampa di ultima generazione, a doppia larghezza e doppio sviluppo (giro cilindro commerciale) per prodotti di formato giornale o <i>magazine</i> , in grado di produrre fino a 128 pagine formato tabloid al giro (32 pagine per torre) in <i>full color</i> per quotidiani, o fino a 192 pagine al minuto in <i>full color</i> per pagine commerciali (48 pagine formato <i>magazine</i> per torre).
KBA Comet	Rotativa progettata per la produzione di quotidiani fino a 96 pagine formato tabloid al giro in <i>full color</i> (6 torri di stampa, 16 pagine per torre), adattata, con opportuni accorgimenti tecnici anche alla stampa commerciale con 3 forni integrati (tecnologia <i>heatset</i>).
KBA Commander	Rotativa originariamente progettata per la produzione di quotidiani, convertita, con opportuni accorgimenti tecnici, per la stampa commerciale a 48 pagine formato <i>magazine</i> al minuto <i>full color</i> di qualità superiore, con forno integrato (tecnologia <i>heatset</i>) e piegatrice di tipo commerciale.

<i>Magazine</i>	Prodotto stampato (tipicamente rivista) di medio formato (es. 23 x 28,5 cm); si usa il medesimo termine anche per definire il formato.
Müller Martini	Produttore svizzero di impiantistica per la stampa industriale e per la distribuzione, il trasporto e il confezionamento di prodotti stampati (in particolare, impilamento, imballaggio e finitura a punto metallico e brossure).
<i>Roto-offset</i>	Tecnologia di stampa industriale che utilizza forme di stampa sostituibili incise con processo indiretto (la carta non è posta a diretto contatto con la forma di stampa) e planografico (grafismi e contrografismi sono sullo stesso piano). Si distingue in due grandi tipologie: a caldo (<i>heatset</i>) e a freddo (<i>coldset</i>) con riferimento al procedimento di essiccazione dell'inchiostro (in forno ad aria calda), o assorbimento a temperatura ambiente sulla carta.
<i>Tabloid</i>	Prodotto stampato (tipicamente giornale quotidiano, ma anche <i>folder</i>) di grande formato (30 x 38 cm); si usa il medesimo termine anche per definire il formato.
Tecnologia a caldo (<i>heatset</i>)	Tecnologia utilizzata per la stampa su carta a finitura superficiale migliore e ad alta grammatura (di solito, periodici e <i>magazine</i>), la cui patinatura richiede il passaggio della carta stampata in un apposito forno per l'essiccazione degli inchiostri.
Tecnologia a freddo (<i>coldset</i>)	Tecnologia utilizzata per la stampa su carta a bassa grammatura e minore qualità (di solito per quotidiani, ma anche per prodotti promo-pubblicitari), la cui porosità permette l'assorbimento e/o l'essiccazione immediata degli inchiostri, senza necessità di passaggio della carta stampata nei forni.
<i>Time-to-market</i>	Tempo che intercorre dall'ideazione (o dalla produzione) di un prodotto alla sua effettiva commercializzazione. Nel settore poligrafico (e, in special modo, dei quotidiani), il fattore <i>time-to-market</i> sconta la necessità di tempi di consegna molto puntuali e ridotti. Tali caratteristiche comportano un dimensionamento del mercato limitato sovente a

livello locale, anche per ridurre i costi di trasporto.

Tiratura lorda

La quantità totale di copie stampate dalla rotativa, incluse le copie di avviamento iniziale e tutte le altre copie che per motivi qualitativi o altre ragioni non sono avviate alla distribuzione commerciale.

Tiratura netta

La quantità di copie stampate dalla rotativa e avviate alla distribuzione commerciale, al “netto” di tutte le copie non idonee alla distribuzione commerciale; può coincidere con le copie “ordinate” dall’editore allo stampatore.

SEZIONE I
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Ammissione è assunta dall'Emittente.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

L'Emittente attesta che, avendo esso adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

I bilanci di esercizio e consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 sono stati oggetto di revisione contabile da parte della Società di Revisione.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2009 è stato oggetto di revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione. I dati comparativi riferiti al primo semestre 2008 inclusi nel bilancio semestrale abbreviato consolidato al 30 giugno 2009 non sono stati oggetto di revisione contabile.

L'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente è stato conferito alla Società di Revisione per gli esercizi 2007-2009 dall'Assemblea dell'Emittente tenutasi in data 21 dicembre 2007 e prevede il rilascio, da parte della Società di Revisione, di apposita relazione di revisione ai sensi dell'art. 156 TUF.

2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori

Negli esercizi 2007, 2008, 2009 e nel corso dell'esercizio 2010 fino alla Data del Documento di Ammissione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico.

3. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel presente Documento di Ammissione presenta elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari. Tali fattori debbono essere considerati dagli investitori al fine dell'apprezzamento dell'investimento.

3.1 Fattori di rischio relativi all'attività dell'Emittente

3.1.1 Rischi connessi alla dipendenza da clienti

Nel segmento relativo alla poligrafica, l'unico committente del Gruppo è Poligrafici Editoriale S.p.A. ("**Poligrafici Editoriale**"). In esecuzione di una convenzione di stampa, conclusa in data 20 gennaio 2010 tra Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ("**CSP**" o "**Centro Stampa Poligrafici**") e Poligrafici Editoriale, CSP effettua attività di stampa dell'intera tiratura delle testate editate da Poligrafici Editoriale, ossia "Quotidiano Nazionale", "Il Resto del Carlino", "Il Giorno" e "La Nazione", sia direttamente sia avvalendosi per parte dell'attività di operatori collegati e/o di terzi. I ricavi di CSP al netto dei rapporti infragruppo, pari a Euro 36.579 migliaia al 31 dicembre 2008 ed Euro 18.248 migliaia al 30 giugno 2009, hanno inciso, rispettivamente, per il 48,6% e il 51,8% sui ricavi consolidati del Gruppo. Ciò comporta che i ricavi del Gruppo sono concentrati in modo sostanziale su un unico cliente.

La convenzione per la stampa dei citati quotidiani scadrà in data 31 dicembre 2017.

Per ulteriori informazioni su tale contratto, si veda la Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.1.

Nel segmento relativo alla grafica editoriale e commerciale, nel quale il Gruppo opera attraverso Grafica Editoriale Printing S.r.l. ("**GEP**" o "**Grafica Editoriale Printing**") e Grafica Commerciale Printing S.r.l. ("**GCP**" o "**Grafica Commerciale Printing**"), l'attività è riferibile principalmente alla stampa di prodotti editoriali a pubblicazione occasionale e/o a periodicità variabile (riviste), *free press*, *folder* per la grande distribuzione, cataloghi commerciali e libri. Al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009, i ricavi dell'Emittente derivanti dall'attività svolta da GCP e GEP a favore dei primi 5 clienti ammontano, rispettivamente, a circa Euro 11,3 milioni (29% dei ricavi totali) e circa Euro 5,9 milioni (35% dei ricavi totali).

Si veda, per una descrizione delle attività svolte dell'Emittente, la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Ammissione.

Il mancato o ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti da Poligrafica Editoriale

nonché dai clienti maggiormente rilevanti per i servizi di stampa grafica editoriale e commerciale prestati dal Gruppo potrebbe incidere negativamente sui risultati economici e sull'equilibrio finanziario dell'Emittente. Al 30 giugno 2009, erano stati svalutati crediti per un importo pari a circa Euro 181.061, con un'incidenza del 1,18% sul monte complessivo dei crediti (circa Euro 16 milioni).

Inoltre, l'eventuale interruzione dei rapporti con tali clienti e, in particolar modo la risoluzione della convenzione di stampa conclusa tra CSP e Poligrafici Editoriale, rispetto a tutte o alcune delle testate edite da Poligrafici Editoriale, potrebbe incidere sull'attività del Gruppo e sui suoi risultati, con conseguenti ripercussioni sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e sull'andamento delle quotazioni delle Azioni.

Ad avviso dell'Emittente, tuttavia, la convenzione di stampa conclusa tra Poligrafici Editoriale e CSP rappresenta un vantaggio concorrenziale per il Gruppo, in quanto consente di beneficiare di ricavi minimi garantiti. Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione nessun altro operatore del mercato della stampa poligrafica operante in Italia beneficia di un simile vantaggio competitivo.

Si veda, per maggiori informazioni, la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.1.

3.1.2 Rischi connessi alla dipendenza da fornitori

Nello svolgimento dell'attività poligrafica, attraverso la controllata CSP, il costo della carta dei quotidiani è interamente a carico di Poligrafici Editoriale. Quest'ultima, in particolare, acquista la carta necessaria per lo svolgimento dell'attività del Gruppo e negozia direttamente con i fornitori il prezzo della stessa (si veda, per maggiori informazioni sulla convenzione di stampa conclusa tra CSP e Poligrafici Editoriale, la Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.1). CSP, pertanto, oltre a quanto sopra segnalato in merito al regime dei ricavi di vendita, non è soggetta a rischi rilevanti quanto all'approvvigionamento e al costo della carta, che è interamente sopportato da Poligrafici Editoriale.

Nello svolgimento delle attività connesse al segmento di grafica editoriale e commerciale, per contro, l'Emittente, attraverso le controllate GEP e GCP, ha acquistato nell'esercizio 2008 e nel corso dell'esercizio 2009 sino al 30 giugno 2009, rispettivamente, il 63% e il 59% del proprio fabbisogno in volume di carta da tre fornitori. L'incidenza della carta acquistata dal primo fornitore del Gruppo è stata pari a circa il 33% del fabbisogno in volume di carta nel corso dell'esercizio 2008, e pari a circa il 30% nel primo semestre 2009.

Il *management* ritiene, a tal riguardo, che qualora il rapporto con taluno dei propri fornitori dovesse cessare improvvisamente, la completa sostituzione del fornitore

potrebbe avere ripercussioni negative sull'attività operativa del Gruppo, limitatamente al periodo di tempo tecnico ragionevolmente necessario al reperimento di altre fonti di approvvigionamento, con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

3.1.3 Rischi connessi all'acquisto in *leasing* delle rotative

Diversi impianti e macchinari del Gruppo sono oggetto di specifici contratti di locazione finanziaria (in particolare le tre rotative KBA Colora e la rotativa KBA Commander).

Si segnala che i contratti di locazione finanziaria in essere prevedono, in caso di inadempimento da parte della società del Gruppo parte di tali contratti, l'obbligo di restituzione al concedente del bene concesso in locazione finanziaria (fermo restando il pagamento dei canoni scaduti) o l'obbligo di procedere all'immediato versamento di un importo pari a tutti i canoni ancora a scadere. In tale evenienza, la capacità produttiva del Gruppo potrebbe risultare compromessa, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

Per maggiori informazioni v. Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.2.

3.1.4 Rischi connessi a possibili conflitti di interessi

Alcuni dirigenti del Gruppo potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse, ciò in quanto essi svolgono funzioni analoghe o simili in più società facenti parte del gruppo Monrif.

In particolare, il dott. Fantoni ricopre contemporaneamente la carica di direttore finanziario di Poligrafici Editoriale, consigliere e direttore amministrativo di CSP, nonché membro del consiglio di amministrazione di Superprint Editoriale S.r.l. ("Superprint"). Il dott. Petronelli, invece, riveste allo stesso tempo la carica di presidente del consiglio di amministrazione di CSP e vice direttore generale di Poligrafici Editoriale.

A tale riguardo, occorre segnalare che CSP e Superprint hanno concluso un accordo per la fornitura di servizi amministrativi e finanziari di acquisto materiali e di gestione amministrativa del personale (si veda la Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.3), così come CSP e Poligrafici Editoriale hanno stipulato una convenzione per la stampa dei quotidiani del gruppo facente capo a Monrif (si veda la Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.1).

3.1.5 Rischi legati all'aumento dei costi delle materie prime

Il principale elemento di costo per le imprese del settore in cui opera il Gruppo è

rappresentato dagli acquisti della carta.

Nel settore della stampa poligrafica, in virtù della convenzione di stampa conclusa tra CSP e Poligrafici Editoriale, il Gruppo non è soggetto al rischio di aumento del costo della carta (si veda la Sezione I, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.2 e Capitolo 13, Paragrafo 13.2.1).

Per contro, nel settore della stampa grafica editoriale e commerciale, il costo per gli acquisti della carta, nel primo semestre 2009, ha pesato per circa il 36% sui costi totali.

Nonostante il Gruppo possa sfruttare rilevanti economie di scala derivanti dall'approvvigionamento centralizzato del gruppo Monrif, il costo delle materie prime pesa comunque, al 30 giugno 2009, per circa il 31% sui ricavi consolidati, condizionando significativamente la marginalità del Gruppo.

Qualora il costo delle materie prime dovesse registrare incrementi in futuro, ciò potrebbe avere ripercussioni significative sulla redditività dell'Emittente e del Gruppo.

3.1.6 Rischi legati all'innovazione tecnologica

Nel corso del 2008, gli investimenti totali del Gruppo sono stati pari ad Euro 4.914 migliaia.

Tali investimenti si sono resi necessari al fine di raggiungere gli obiettivi essenziali del Gruppo, quali:

- per l'attività poligrafica, il completamento del passaggio alla stampa dei quotidiani in modalità *full color* da bianco e nero, aumentando la produttività ed elevando la qualità di stampa; e
- per l'attività grafica editoriale e commerciale, il potenziamento della competitività produttiva, anche attraverso la sostituzione di rotative obsolete e non più competitive nel settore grafico-commerciale.

Per maggiori informazioni sugli investimenti effettuati dal Gruppo, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1.

Peraltro, si segnala che il settore in cui opera il Gruppo richiede, generalmente, un alto livello di investimenti tecnologici. Di conseguenza, non è possibile escludere che, nel settore in cui opera il Gruppo, intervengano ulteriori innovazioni tecnologiche, che potrebbero comportare la necessità di nuovi investimenti (che richiedono significativi interventi in termini di tempo e di risorse finanziarie) al fine di mantenere inalterata

ovvero migliorare ulteriormente la posizione competitiva del Gruppo sui mercati di riferimento.

L'eventuale impossibilità di far fronte a nuovi investimenti potrebbe influenzare l'attività e i risultati dell'Emittente e del Gruppo limitandone altresì la strategia di espansione sui mercati.

3.1.7 Rischi connessi alla stagionalità di alcune delle attività del Gruppo

Alcune delle attività svolte dal Gruppo sono soggette a stagionalità. In particolare, la stampa di cataloghi presenta una maggiore concentrazione nel secondo semestre dell'anno solare. Tale fenomeno determina, normalmente, risultati economici migliori nel secondo semestre rispetto a quelli del primo semestre.

3.1.8 Rischi connessi alla strategia di crescita esterna

La Società ha in programma di realizzare la propria strategia di crescita anche attraverso acquisizioni di società o di aziende di piccola e media dimensione in Italia. Tale strategia è in larga misura condizionata dall'esistenza di società o di imprese le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi perseguiti dall'Emittente, nonché dalle reali opportunità per quest'ultimo di perfezionare tali operazioni e nella sua abilità nell'integrare efficacemente la società o l'azienda acquisita all'interno del Gruppo. Le difficoltà potenzialmente connesse alle operazioni di acquisizione, quali ritardi nel perfezionamento delle procedure, ovvero costi e passività inattesi, nonché l'eventuale impossibilità di ottenere benefici operativi o sinergie dalle operazioni eseguite potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

3.1.9 Rischi connessi all'evoluzione normativa sulla tutela ambientale

Il Gruppo esercita un'attività industriale sulla quale potrebbero avere impatto a livello economico nuove normative più restrittive in tema di tutela ambientale. In particolare, il Gruppo impiega, nel proprio processo produttivo, varie tipologie di inchiostri e, come ogni altra impresa che utilizza prodotti chimici, pur operando, allo stato, in conformità alla legge, il Gruppo è esposto al rischio che nuove normative, maggiormente restrittive in relazione all'utilizzo e allo smaltimento dei prodotti chimici, possano causare un aumento dei costi di produzione con possibili ripercussioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Si veda, per maggiori informazioni, la Sezione I, Capitolo 7.

3.1.10 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Il Gruppo ha concluso, e nell'ambito della propria operatività potrebbe continuare a concludere, operazioni di natura commerciale e finanziaria con parti correlate.

Per una disamina delle operazioni con parti correlate realizzate dal Gruppo alla Data del Documento di Ammissione, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13.

Le operazioni poste in essere alla data del Documento di Ammissione, a giudizio dell'Emittente, sono state concluse a condizioni di mercato. Non vi è in merito tuttavia alcuna garanzia che le eventuali future operazioni con parti correlate vengano concluse dall'Emittente e dalle società facenti parte del Gruppo a condizioni di mercato.

3.1.11 Rischi connessi all'incertezza circa la distribuzione dei dividendi e il conseguimento di utili

L'Emittente non ha individuato a priori una politica di distribuzione dei dividendi; spetterà al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente proporre di volta in volta alla determinazione dell'Assemblea degli azionisti le decisioni che riterrà più opportune in merito.

Tenuto conto che la strategia di sviluppo dell'Emittente si sostanzia in una politica di investimento a medio-lungo termine e considerando il fatto che gli utili distribuibili dipenderanno dai risultati conseguiti dalle società controllate Centro Stampa Poligrafici, Grafica Editoriale Printing e Grafica Commerciale Printing, nonché, nella misura del 33%, da Rotopress International S.r.l., l'Emittente potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi. Non vi è alcuna garanzia in relazione ai tempi di tale distribuzione ed all'ammontare dei dividendi eventualmente distribuiti.

3.1.12 Rischi connessi all'introduzione di un sistema di governo societario ispirato ai principi previsti per le società quotate sui mercati regolamentati

L'Emittente ha provveduto a introdurre, nel proprio Statuto, un sistema di *governance* trasparente e ispirato ai principi stabiliti nel Testo Unico della Finanza e nel Codice di Autodisciplina.

Si segnala, tuttavia, che alcune disposizioni dello Statuto diverranno efficaci solo a seguito dell'inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia e che gli attuali organi di amministrazione e controllo della Società non sono stati eletti sulla base del voto di lista previsto dallo Statuto, che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni.

Pertanto, i meccanismi di nomina a garanzia delle minoranze troveranno applicazione solo alla data di cessazione dalla carica degli attuali organi sociali, che rimarranno in

carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

3.1.13 Rischi connessi alla direzione e coordinamento

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente esercita attività di direzione e coordinamento su Centro Stampa Poligrafici, Grafica Editoriale Printing e Grafica Commerciale Printing, ai sensi dell'articolo 2497 cod. civ. e potrebbe essere ritenuto responsabile nei confronti dei soci e dei creditori delle predette società soggette a direzione e coordinamento. Pertanto, nell'ipotesi di soccombenza, nell'ambito di un eventuale giudizio nei confronti dell'Emittente ai sensi degli artt. 2497 ss. cod. civ., potrebbero esservi conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.

3.1.14 Rischi connessi alle stime e alle dichiarazioni relative a dati previsionali

Il Documento di Ammissione contiene stime sul posizionamento competitivo del Gruppo formulate dal *management* della Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza (cfr. Sezione I, Capitolo 5, Paragrafi 5.1, 5.2 e 5.5).

Il Documento di Ammissione contiene, altresì, alcune dichiarazioni di carattere previsionale circa gli obiettivi prefissati dall'Emittente nel settore in cui lo stesso e il Gruppo operano. Non è possibile garantire che tali previsioni potranno essere mantenute o confermate; i risultati del Gruppo e l'andamento del settore in cui esso opera potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo 3 (cfr. Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2).

3.2 Fattori di rischio relativi al mercato in cui l'Emittente e il Gruppo operano

3.2.1 Rischi di pressione competitiva connessi all'elevata concorrenza nei settori in cui il Gruppo opera

Il Gruppo deve affrontare, nel settore in cui opera, sia la concorrenza degli altri operatori sia le pressioni sui prezzi offerti. In particolare, il settore della stampa è caratterizzato da un'elevata frammentazione (poche società di dimensioni rilevanti e molte piccole e medie imprese), da eccesso di offerta, da elevata concorrenza sui prezzi, da elevate barriere all'ingresso e all'uscita, costituite dalla necessità di continui elevati investimenti nelle innovazioni di processo e da un alto potere negoziale dei clienti.

Inoltre, negli ultimi anni, l'industria poligrafica e grafica sta attraversando profondi

cambiamenti caratterizzati dall'avvento di nuove tecnologie di comunicazione alternative alla stampa (es., editoria e commercio *online*), dall'evoluzione dei processi produttivi e dalla crescita della concorrenza, caratterizzata da basso costo della manodopera, proveniente dai paesi asiatici (in particolare, Cina e India), soprattutto nella stampa dei libri (si veda, per maggiori informazioni, la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2).

In tale scenario, l'intensificarsi del livello di concorrenza potrebbe determinare una riduzione delle quote di mercato del Gruppo nelle aree di *business* in cui lo stesso opera. Inoltre, non può esservi certezza che il Gruppo mantenga la capacità di competere con i propri concorrenti e che gli assetti competitivi globali del Gruppo possano risultare tali da consentire allo stesso il perseguimento delle proprie strategie di crescita.

3.2.2 Rischi connessi alla volatilità della domanda nel mercato della grafica editoriale, pubblicitaria e commerciale

La domanda di stampati editoriali, pubblicitari e commerciali è caratterizzata da una certa volatilità derivante dalla correlazione con i consumi culturali-editoriali, gli investimenti pubblicitari e l'andamento complessivo dell'economia (in particolare, ma non solo, dei consumi privati).

Ne consegue che congiunture economiche sfavorevoli potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del presente Documento di Ammissione.

3.2.3 Rischi connessi alla responsabilità contrattuale derivante dall'esercizio dell'impresa

Le attività di impresa svolte dalla Società e dal Gruppo possono dare luogo a risarcimenti di danni per inadempimento contrattuale (es., carenze qualitative dei prodotti dovute a malfunzionamenti dei macchinari), con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo e/o con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento delle quotazioni. Non vi è alcuna garanzia che le procedure di controllo di cui la Società e il Gruppo si sono dotati possano prevenire eventuali inadempimenti e che l'Emittente e il Gruppo non possano subire danni patrimoniali e di immagine sul mercato in cui operano.

3.3 Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni

3.3.1 Rischi connessi alla non contendibilità dell'Emittente successivamente

alla quotazione

Successivamente alla quotazione, assumendo l'integrale sottoscrizione delle Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale, Poligrafici Editoriale deterrà una partecipazione pari a circa l'85% del capitale dell'Emittente. Pertanto, l'Emittente non sarà contendibile.

Tenuto conto che Poligrafici Editoriale continuerà ad esercitare il controllo di diritto dell'Emittente, questa avrà un ruolo determinante nell'adozione delle delibere dell'Assemblea dell'Emittente, quali, ad esempio, l'approvazione del bilancio di esercizio, la distribuzione dei dividendi, la nomina e la revoca dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, le modifiche del capitale sociale e le modifiche statutarie.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 12 del presente Documento di Ammissione.

3.3.2 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni

Le Azioni non saranno quotate su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiate su AIM Italia in negoziazione continua, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni, che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente e del Gruppo, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società e del Gruppo.

Un investimento in strumenti finanziari negoziati su AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato.

3.3.3 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione delle Azioni

Ai sensi del Regolamento Emittenti, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente, nei casi in cui:

- entro 2 mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad, l'Emittente non provveda alla sostituzione dello stesso;

- gli strumenti finanziari siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno sei mesi;
- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

4.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

4.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominato "Poligrafici Printing S.p.A."

4.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di registrazione

La Società ha sede a Bologna ed è iscritta dal 4 dicembre 2007 nel Registro delle Imprese di Bologna con il numero 02792021202.

4.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 26 novembre 2007 in forma di società a responsabilità limitata. In data 21 dicembre 2007, l'Assemblea dell'Emittente, in sede straordinaria, ha deliberato la trasformazione in società per azioni.

La durata dell'Emittente è fissata sino al 31 dicembre 2050, salvo proroga deliberata dall'Assemblea straordinaria dei soci.

4.1.4 Dati essenziali circa l'Emittente

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, che opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Bologna, Via Enrico Mattei n. 106, n. tel. 051.4592166.

4.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

Centro Stampa Poligrafici

Centro Stampa Poligrafici, alla Data del Documento di Ammissione interamente controllata dall'Emittente, è stata costituita nel 1983 con la denominazione originaria di "Agricola le case nuove S.n.c.". Acquistata in data 6 dicembre 1991 da Poligrafici Editoriale, in data 30 luglio 1997 la società è stata trasformata in società a responsabilità limitata e ha modificato la propria denominazione in "Centro Stampa Poligrafici S.r.l." nonché l'oggetto sociale. In data 17 ottobre 1997 il capitale sociale di CSP veniva aumentato fino a Lire 18,5 miliardi in parte mediante conferimento in denaro e in parte mediante conferimento di un ramo d'azienda della stampa della Poligrafici Editoriale. In data 27 maggio 2001, il capitale sociale di CSP veniva nuovamente aumentato fino a Lire 22 miliardi in parte mediante conferimento in

denaro e in parte mediante conferimento di un ulteriore ramo d'azienda della stampa della Poligrafici Editoriale, poi convertito in un importo pari a Euro 11.370.000. CSP stampa a colori tutte le edizioni dei quotidiani "Quotidiano Nazionale", "Il Resto del Carlino", "La Nazione" ed "Il Giorno", raggiungendo una tiratura media giornaliera di circa 500.000 copie.

Grafica Editoriale Printing

Grafica Editoriale Printing, alla Data del Documento di Ammissione interamente controllata dall'Emittente, è stata costituita da Poligrafici Editoriale in data 20 maggio 1983 e, nel mese di novembre dello stesso anno, è stato deliberato l'aumento di capitale sociale mediante conferimento del complesso aziendale riguardante l'attività di "arti grafiche per conto terzi" di Poligrafici Editoriale. L'attività svolta da Grafica Editoriale Printing è dedicata principalmente alla grafica editoriale e commerciale per clienti terzi (periodici, *free press*, *folder* e brochure commerciali per la grande distribuzione e vari cataloghi). Inoltre, GEP stampa, per conto di Poligrafici Editoriale, inserti e prodotti collaterali allegati ai quotidiani del gruppo Monrif.

In data 16 febbraio 2010, il consiglio di amministrazione di GEP ha approvato il progetto di fusione per incorporazione in GEP di GCP, società sottoposta a comune controllo. L'obiettivo della fusione è quello di operare una razionalizzazione della struttura societaria, con effetti positivi a livello economico (riduzione dei costi amministrativi ed eliminazione delle duplicazioni delle attività amministrative) e organizzativo (impiego più efficiente e flessibile degli organici produttivi). La fusione, inoltre, garantirà un globale rafforzamento patrimoniale di GEP. L'assemblea di GEP ha approvato la fusione in data 22 febbraio 2010. La stipula dell'atto di fusione e il suo deposito presso il Registro delle Imprese sono previsti entro la fine del mese di aprile 2010.

Grafica Commerciale Printing

Grafica Commerciale Printing, alla Data del Documento di Ammissione interamente controllata dall'Emittente, è stata costituita da Poligrafici Editoriale in data 31 ottobre 2007 e svolge attività di stampa tramite la nuova rotativa KBA Commander per la stampa commerciale a 48 pagine. Inoltre, nelle ore diurne, GCP utilizza la nuova rotativa KBA Colora, di proprietà della CSP, che nelle ore notturne viene impiegata per la stampa dei quotidiani, principalmente per la stampa a freddo di volantini pubblicitari su carta a bassa grammatura per la grande distribuzione.

In data 16 febbraio 2010, il consiglio di amministrazione di GCP ha approvato il progetto di fusione per incorporazione della società in GEP, società sottoposta a comune controllo. L'obiettivo della fusione è quello di operare una razionalizzazione della struttura societaria, con effetti positivi a livello economico (riduzione dei costi amministrativi ed eliminazione delle duplicazioni delle attività amministrative) e

organizzativo (impiego più efficiente e flessibile degli organici produttivi). L'assemblea di GCP ha approvato la fusione in data 22 febbraio 2010. La stipula dell'atto di fusione e il suo deposito presso il Registro delle Imprese sono previsti entro la fine del mese di aprile 2010.

Rotopress

Rotopress è stata costituita l'11 gennaio 2001. GEP, fino a dicembre 2009, deteneva una partecipazione nel capitale sociale di Rotopress pari al 33%. In data 11 dicembre 2009, l'intera partecipazione è stata ceduta da GEP all'Emittente, per un corrispettivo pari a Euro 2.300.000 che dovrà essere corrisposto entro il 31 dicembre 2010 (si veda la Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.9).

Alla Data del Documento di Ammissione, gli azionisti di Rotopress, oltre all'Emittente, risultano essere: Tecnostampa S.r.l., che detiene una quota pari al 30%, Piginigroup S.p.A., che detiene una quota pari al 19% e Camorfin S.r.l., che detiene una quota pari al 18%.

Rotopress è una società specializzata nella stampa di giornali, riviste, cataloghi e prodotti commerciali e dispone di uno stabilimento integrato per la stampa multiprodotto, con due macchine da stampa *roto-offset* KBA Comet. Rotopress stampa, per conto di Poligrafici Editoriale, alcune edizioni locali de "Il Resto del Carlino". Per i clienti terzi, invece, da gennaio 2009, Rotopress stampa "Il Corriere Adriatico", quotidiano presente in cinque edizioni in tutte le Marche.

Poligrafici Printing



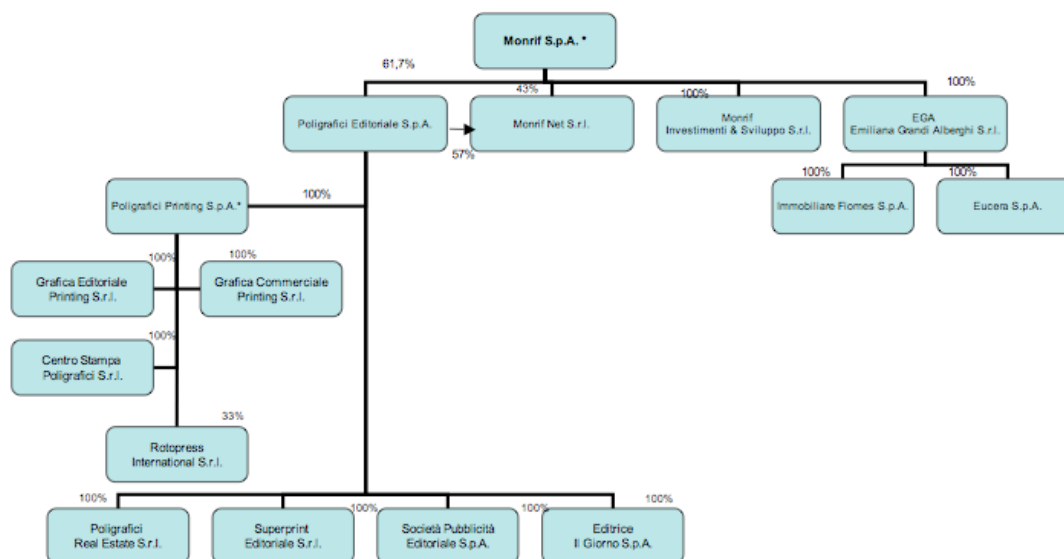
L'Emittente è stato costituito in data 26 novembre 2007 da Poligrafici Editoriale mediante conferimento in natura a favore dell'Emittente delle partecipazioni interamente detenute dalla stessa Poligrafici Editoriale in Centro Stampa Poligrafici, Grafica Editoriale Printing e Grafica Commerciale Printing, nell'ambito del processo

di riorganizzazione del gruppo Monrif volto alla concentrazione delle società che svolgono attività di stampa poligrafica e grafica in una singola entità, ossia l'Emittente. Il conferimento è stato realizzato a fronte della sottoscrizione di un aumento di capitale dell'Emittente pari a Euro 27.350.000. Per maggiori informazioni, si veda il documento informativo *ex art. 71-bis* del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, pubblicato sul sito www.monrifgroup.net.

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è una *holding* pura di partecipazioni, la cui attività principale consiste nella gestione delle partecipazioni nelle società sopra indicate.

L'Emittente è stato iscritto in data 18 febbraio 2008 nell'apposita sezione dell'elenco generale tenuto dalla Banca d'Italia, ai sensi dell'articolo 113 del TUB. Le società iscritte alla sezione speciale dell'elenco generale sono sottoposte a specifici obblighi di trasparenza sia nei confronti della Banca d'Italia, alla quale devono comunicare tempestivamente, tra l'altro, eventuali variazioni dei dati e delle informazioni fornite ai fini dell'iscrizione, sia nei confronti del pubblico, dovendo indicare nella corrispondenza, negli atti e in ogni forma di rappresentazione dell'attività al pubblico, l'apposito codice numerico d'iscrizione.

Nel grafico seguente è illustrata la struttura del gruppo facente capo a Monrif, del quale il Gruppo fa parte.



NOTA: la percentuale di partecipazione detenuta da Monrif in Poligrafici Editoriale indicata nel grafico (61,7%) è quella risultante dalle comunicazioni pervenute a Consob e pubblicata sul sito www.consob.it alla Data del Documento di Ammissione.

4.2 Investimenti

4.2.1 Investimenti effettuati

Business unit poligrafica

La *business unit* poligrafica ha perfezionato, nel triennio 2007-2009, alcuni progetti di investimento di rilevanza strategica, per innovare in modo significativo il proprio profilo impiantistico-produttivo e offrire prodotti commercialmente sempre più appetibili ai propri clienti. Di seguito, si riportano le caratteristiche principali dei maggiori investimenti effettuati.

Investimento	Obiettivi strategici	Ammontare totale investimento	Fonte di finanziamento
Acquisto di 3 rotative KBA Colora da giornale a tecnologia <i>roto-offset coldset</i> (1 a Bologna, 1 a Campi Bisenzio (FI), 1 a Paderno Dugnano (MI))	Passaggio alla stampa dei quotidiani in quadricromia fino a 128 pagine al minuto, efficienza, miglioramento qualitativo e possibilità di nuove offerte di stampati commerciali di giorno	Euro 24.064.766	Leasing (Euro 688.708 per interessi e oneri di prefinanziamento)
Riprogettazione di 3 rotative Goss HT 70 da giornale a tecnologia <i>roto-offset coldset</i> per il <i>full color</i>	Passaggio alla stampa di quotidiani in totale quadricromia fino a 96 pagine al minuto, miglioramento qualitativo	Euro 786.997	Autofinanziamento
Acquisto di sistemi di spedizione Müller Martini, FERAG e SITMA per stabilimenti quotidiani a Bologna, Campi Bisenzio (FI) e Paderno Dugnano (MI)	Adeguamento gestione trasporto copie e logistica interna	Euro 3.433.145	Leasing (Euro 2.094.852 di cui interessi e oneri di prefinanziamento pari a Euro 56.888) e autofinanziamento
Acquisto di un sistema di movimentazione interna di bobine di carta e semilavorati con carrelli laser guidati (<i>LGV-Laser Guided Vehicle</i>)	Efficienza e gestione logistica integrata, sicurezza per gli operatori, automazione dei sistemi informativi gestionali di magazzino	Euro 1.558.058	Leasing (Euro 1.535.058,21 di cui interessi e oneri di prefinanziamento pari a Euro 48.558,21) e autofinanziamento
Acquisto di linee complete per	-	Euro 1.865.036	Leasing (Euro 1.690.035,59 di cui

produzione lastre "Computer-To-Plate" a Bologna e Campi Bisenzio (FI)			interessi e oneri di prefinanziamento pari a Euro 13.135,59) e autofinanziamento
--	--	--	---

Sono stati, inoltre, realizzati diversi investimenti per adeguamenti impiantistici e per il miglioramento dell'efficienza e della qualità, che, in particolare, hanno riguardato:

- gli impianti per il lavaggio automatico dei rulli di rotativa;
- le centrali inchiostri negli stabilimenti di Bologna e Paderno Dugnano (MI);
- i sistemi di controllo della qualità di stampa (Grafikontrol, ecc.);
- l'impiantistica (impianti elettrici, aria compressa, ecc.) presso gli stabilimenti Bologna, Campi Bisenzio (FI) e Paderno Dugnano (MI);
- alcuni *software* di processo (Arkitex, ecc.).

Business unit grafica editoriale e commerciale

La *business unit* ha completato nel triennio 2007-2009 alcuni progetti di investimento di rilevanza strategica, finalizzati a migliorare il proprio profilo competitivo, impiantistico e produttivo. Di seguito, si riportano le caratteristiche principali dei maggiori investimenti effettuati.

Investimento	Obiettivi strategici	Ammontare investimento	totale	Fonte finanziamento	di
Acquisto di una rotativa KBA Commander T da 48 pagine al minuto a tecnologia <i>roto-offset heatset</i>	Sostituzione rotative obsolete, miglioramento tecnologico e nuovi tipologie di prodotti	Euro 9.673.363		Leasing (Euro 439.313,31 per interessi ed oneri di prefinanziamento)	
Acquisto di un sistema di spedizione Müller Martini per stampati grafico-commerciali	Gestione logistica interna in nuovo stabilimento grafico	Euro 3.837.607,70		Autofinanziamento	
Acquisto di un sistema di confezionamento a punto metallico Müller Martini Tempo 22	Internalizzazione di una attività svolta da terzi per maggiore efficienza, controllo diretto di qualità del	Euro 1.701.796,01		Leasing e autofinanziamento	

	prodotto, miglior <i>time-to-market</i>		
Acquisto di una linea completa per produzione lastre "Computer-To-Plate"	-	Euro 592.502	Autofinanziamento

Sono stati, inoltre, realizzati diversi investimenti per il miglioramento dell'efficienza e della qualità, che, in particolare, hanno riguardato:

- la centrale alimentazione inchiostri; e
- i sistemi di controllo automatico della qualità di stampa.

4.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Sono in fase di completamento alcuni investimenti non particolarmente significativi sotto il profilo finanziario, anche relativi al completamento del piano di investimenti 2007-2009.

In particolare gli investimenti nella *business unit* grafica editoriale e commerciale riguardano:

- il sistema di movimentazione interna automatica, con veicoli "laser-guidati", delle bobine di carta, semilavorati e prodotti finiti;
- l'introduzione di nuovi *software* gestionali integrati con i sistemi amministrativi per il più accurato e tempestivo controllo e indirizzo dell'attività gestionale.

Nella *business unit* poligrafica, invece, gli investimenti riguardano l'introduzione di nuovi *software* di gestione del colore ("*color management*"), delle modalità e consumi specifici di inchiostrazione ("*ink saving systems*") e della qualità e definizione di stampa (nuovi retini stocastici e non).

Gli investimenti sono tutti localizzati negli stabilimenti del Gruppo situati in Italia e sono perfezionati attraverso l'autofinanziamento e/o la conclusione di contratti di *leasing* (per maggiori informazioni, si veda la Sezione I, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1 e Capitolo 5, Paragrafo 5.4.2).

4.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha in programma la

realizzazione di investimenti futuri che siano già oggetto di un impegno definitivo assunto dallo stesso Emittente.

5. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

5.1 Principali attività

5.1.1 Descrizione della natura delle operazioni del Gruppo e delle sue principali attività

Il Gruppo opera sul mercato nazionale e, in misura minore, sul mercato europeo della stampa industriale di tipo poligrafico e grafico, attraverso una rete commerciale dedicata e una capacità produttiva articolata su rotative *roto-offset* (con e senza forno), operative fino a 24 ore al giorno e localizzate nei centri stampa di Bologna, Campi Bisenzio (FI) e Paderno Dugnano (MI).

L'attività svolta dal Gruppo è suddivisa in due *business unit* con prodotti, attività, tecnologie e tipologie di clientela differenziate, strategie commerciali dedicate e presidi organizzativi autonomi, ma aventi significative sinergie tecnologico-produttive, commerciali e organizzative. In particolare:

- L'attività poligrafica è svolta attraverso la controllata CSP; e
- L'attività grafica editoriale-commerciale è effettuata attraverso le controllate GEP e GCP.

L'attività poligrafica è rivolta esclusivamente alla stampa dei quotidiani del gruppo Monrif, ossia “Quotidiano Nazionale”, “Il Resto del Carlino”, “Il Giorno” e “La Nazione” e ha, pertanto, quale unico cliente, la controllante Poligrafici Editoriale.

L'attività grafica editoriale e commerciale è, invece, dedicata principalmente alla stampa di periodici, di *free press*, *folder* e brochure commerciali per la grande distribuzione, nonché di una grande varietà di cataloghi commerciali per diverse imprese operanti nel settore industriale e nel settore dei servizi. La *business unit*, inoltre, stampa, per conto della controllante Poligrafici Editoriale, anche prodotti editoriali di alta qualità, nonché inserti e prodotti collaterali allegati ai quotidiani del gruppo Monrif e svolge, seppure in misura minore, l'attività di stampa e rilegatura di libri. Tale ultimo segmento presenta un rilievo marginale, poiché essendo caratterizzato da un lungo *time-to-market*, più di altri segmenti editoriali subisce la concorrenza dell'Estremo Oriente e dei paesi dell'Europa dell'Est (si veda Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2).

Sebbene le due *business unit* abbiano caratteristiche distinte in relazione ai profili professionali e al *know-how* richiesti, tuttavia è in atto un processo di progressiva integrazione organizzativa delle attività della stampa industriale, volta a ridefinirne i

confini strategici, anche per consentire al Gruppo un impiego più flessibile dei dipendenti delle *business unit* poligrafica e grafica commerciale e editoriale.

I ricavi consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2008 sono stati pari a Euro 75.276 migliaia, con un EBITDA pari a Euro 6.175 migliaia ed una perdita consolidata pari a Euro 2.348 migliaia. Il numero di risorse medie impiegate a tale data è stato pari a 259 unità.

I ricavi consolidati del Gruppo al 30 giugno 2009 sono stati pari a Euro 35.253 migliaia, con un EBITDA pari a Euro 4.563 migliaia e un utile netto pari a Euro 30 migliaia. Il numero di risorse medie impiegate a tale data è stato pari a 249.

Alla data del 31 dicembre 2008, l'attività poligrafica realizza circa il 48,6% dei ricavi consolidati del Gruppo (pari a Euro 36.579 migliaia al netto dei rapporti infragrupo) e impiega in media circa 149 persone. L'attività grafica editoriale e commerciale realizza, invece, il restante 51,4% dei ricavi consolidati del Gruppo (pari a Euro 38.697 migliaia al netto dei rapporti infragrupo) e impiega in media circa 110 risorse.

Alla data del 30 giugno 2009, l'attività poligrafica realizza circa il 51,8% dei ricavi consolidati del Gruppo (pari a Euro 18.248 migliaia) e impiega circa 143 persone. Alla stessa data, l'attività grafica editoriale e commerciale realizza circa il 48,2% dei ricavi consolidati del Gruppo (pari a Euro 17.005 migliaia) e impiega circa 106 risorse. Nella tabella che segue è illustrata la composizione del fatturato per area di attività e per mercato geografico con riferimento al bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, e ai bilanci semestrali abbreviati consolidati al 30 giugno 2009 e al 30 giugno 2008.

Ricavi (migliaia di Euro)	31.12.2008	%	30.06.2009	%	30.06.2008	%
					(*)	
Attività poligrafica	36.579	48,6	18.248	51,8	18.296	48,5
- Italia	36.579	100	18.248	100	18.296	100
- Estero	-	0	-	0	-	0
Attività grafica editoriale e commerciale	38.697	51,4	17.005	48,2	19.433	51,5
- Italia	34.147	88	15.910	94	17.328	89
- Estero	4.550	12	1.095	6	2.105	11
Gruppo	75.276	100	35.253	100	37.729	100
- Italia	70.726	94	34.158	97	35.624	94,0
- Estero	4.550	6	1.095	3	2.105	6,0

Consolidato	75.276	100	35.253	100	37.729	100
--------------------	---------------	------------	---------------	------------	---------------	------------

(*) Dati non sottoposti a revisione contabile.

5.1.2 Il *business model* del Gruppo

Il *business model* del Gruppo è basato sui punti di forza delle due *business unit* sopra descritte che sono gestite nel rispetto delle peculiarità strategiche, ma valorizzando, al contempo, in modo esplicito e coordinato, le competenze, le sinergie e le potenzialità strategiche delle due sfere di attività del Gruppo.

I *business model* delle aree di attività poligrafica e grafica editoriale e commerciale presentano sostanziali differenze e, pertanto, debbono essere analizzati distintamente.

5.1.2.1 Il *business model* della *business unit* poligrafica

Il *business model* dell'attività poligrafica prevede che la stampa dei vari quotidiani del gruppo facente capo a Poligrafici Editoriale venga effettuata attraverso le rotative e gli impianti di proprietà di CSP, o presso operatori terzi con cui vengono stipulati contratti di fornitura di durata annuale o pluriennale.

La *business unit* poligrafica opera anche attraverso la società collegata Rotopress, la quale stampa, in qualità di sub-appaltatrice di CSP, alcune edizioni locali de "Il Resto del Carlino". Rotopress opera anche per clienti terzi sia nel settore poligrafico (in particolare, a partire da gennaio 2009, stampa "Il Corriere Adriatico", quotidiano presente in cinque edizioni in tutte le Marche) sia nel settore grafico (i.e. stampa durante il turno diurno di diversi prodotti commerciali ed editoriali con personale grafico dedicato).

Il rapporto tra Poligrafici Editoriale e CSP è regolato dal contratto stipulato in data 20 gennaio 2010 con durata fino al 31 dicembre 2017, in base al quale Poligrafici Editoriale, a fronte della stampa di tutte le edizioni del "Quotidiano Nazionale", de "Il Resto del Carlino", de "La Nazione" e de "Il Giorno", corrisponde a favore di CSP:

- un "canone" mensile fisso per i servizi (non in esclusiva) di stampa dei prodotti editoriali nelle fasce notturne (cosiddette "finestre di stampa"), che prescinde dal numero di copie stampate, a copertura dei costi di gestione degli stabilimenti, degli ammortamenti e degli oneri finanziari con un margine di profitto a favore di CSP;
- un importo su base mensile di entità variabile, a titolo di rimborso, legato al recupero dei costi diretti effettivamente sostenuti da CSP per consumi dei materiali e dell'energia necessari al processo produttivo.

Il suddetto contratto prevede che la carta venga acquistata dal cliente Poligrafici Editoriale e fornita a CSP in conto lavorazione, mentre gli inchiostri, gli altri prodotti

chimici di processo, le lastre e gli altri materiali vengano acquistati direttamente da CSP (si veda, per maggiori informazioni circa il rapporto contrattuale tra CSP e Poligrafici Editoriale, la Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.1).

Le principali fasi riguardanti il processo produttivo della *business unit* sono le seguenti:

- ricezione dei *file* delle pagine dei quotidiani teletrasmesse da parte del cliente;
- configurazione elettronica del prodotto e preparazione delle lastre;
- avviamento della linea di produzione, i.e. montaggio delle lastre sui cilindri della rotativa; montaggio delle bobine di carta nei formati previsti; definizione dei livelli di inchiostrazione (c.d. *pre-inking*); iniziale stampa di copie (c.d. stampa di avviamento) con progressivo settaggio della rotativa al fine di ottenere la qualità necessaria del prodotto;
- stampa della tiratura richiesta delle varie edizioni dei quotidiani;
- eventuale confezione a punto metallico oppure cellophanatura;
- imballaggio.

Il prodotto finito viene consegnato al cliente Poligrafici Editoriale su bancali immediatamente a valle del processo di stampa per il trasporto ai vari distributori regionali e/o locali e, successivamente, alle varie edicole sul territorio nazionale.

Il sistema produttivo della *business unit* poligrafica è stato oggetto nel corso del triennio 2007 - 2009 di una profonda riorganizzazione, nell'ambito della quale:

- sono state acquistate tramite leasing tre nuove rotative KBA Colora per la stampa *full color* dei quotidiani; e
- sono state adattate alla produzione dei quotidiani in *full color* tre rotative Goss HT 70 per la stampa dei quotidiani.

Le rotative KBA Colora, entrate in produzione nel novembre 2007, sono state collocate: (i) a Bologna, presso il nuovo stabilimento industriale concesso in affitto da Poligrafici Editoriale; (ii) a Campi Bisenzio (FI) presso lo stabilimento di CSP; (iii) a Paderno Dugnano (MI), in comodato d'uso presso uno stampatore terzo.

Il parco macchine da stampa a disposizione della *business unit* poligrafica è il seguente:

Parco macchine <i>business unit</i> poligrafica	Numero	Tecnologia	Potenzialità / Formati	Anno startup	Copertura oraria/g (base notturno, indicativa)	Società propriet. / gestore	Note
Stabilimento di Bologna							

<i>KBA Colora</i>	1	<i>coldset</i>	max 128 pag. F/C <i>tabloid</i>	2007	100%	CSP	Utilizzata di giorno per commerciale da GCP
<i>Goss HT 70</i>	1	<i>coldset</i>	max 96 pag. F/C <i>tabloid</i>	1996	90%	CSP	Adattata a <i>full color</i> nel 2007
Stabilimento di Campi Bisenzio (FI)							
<i>KBA Colora</i>	1	<i>coldset</i>	max 128 pag. F/C <i>tabloid</i>	2007	100%	CSP	Utilizzata di giorno per commerciale da GCP
<i>Goss HT 70</i>	2	<i>coldset</i>	max 96 pag. F/C <i>tabloid</i>	1996	70%	CSP	Adattata al <i>full color</i> nel 2007
Stabilimento di Paderno Dugnano (MI) (presso SE.BE. S.p.A.)							
<i>KBA Colora</i>	1	<i>coldset</i>	max 128 pag. F/C <i>tabloid</i>	2007	100%	CSP	

Gli investimenti recentemente effettuati dal Gruppo (v. Sezione I, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1) sono stati orientati dalla necessità di completare il passaggio alla stampa dei quotidiani in modalità *full color* da bianco e nero, elevandone al contempo la qualità di stampa. Tale passaggio aveva l'obiettivo di aumentare l'attrattività pubblicitaria per gli investitori rispetto ai quotidiani del gruppo facente capo a Monrif.

Inoltre, i nuovi impianti produttivi di CSP dispongono di peculiarità tecniche che li rendono idonei e competitivi per stampare prodotti commerciali (in particolare *folder* per la grande distribuzione e cataloghi) e inserti grafici (allegati ai quotidiani) di qualità superiore rispetto a impianti *roto-offset* a freddo.

Nello specifico, la stampa commerciale viene svolta durante uno-due turni di lavoro diurni svolti dal personale grafico della controllata GCP, che affitta l'impianto CSP di Bologna in orario diurno (mentre il quotidiano è stampato durante il turno notturno da personale poligrafico della controllata CSP).

L'inizio di questa nuova attività è avvenuto a fine 2008, a valle di uno specifico accordo sindacale indirizzato alla massimizzazione dello sfruttamento orario degli impianti produttivi (si veda, in particolare, la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2.2).

Inoltre, la collegata Rotopress dispone di uno stabilimento per la stampa sia poligrafica sia grafica dotato di due macchine da stampa *roto-offset* KBA Comet (una di esse è in grado di stampare con tecnologia "*heatset*" e "*coldset*", mentre l'altra è in

grado di stampare solo con tecnologia a freddo).

5.1.2.2 Il *business model* della *business unit* grafica editoriale e commerciale

Il *business model* dell'attività grafica editoriale e commerciale prevede che la stampa dei prodotti editoriali e/o promo-pubblicitari avvenga mediante le rotative e gli impianti di proprietà di GEP e/o GCP, oppure, occasionalmente, presso operatori terzi con contratti di sub-appalto.

Come specificato, l'attività grafica editoriale e commerciale è caratterizzata dalla produzione di prodotti maggiormente diversificati rispetto a quelli di competenza della *business unit* poligrafica ed è, altresì, rivolta a una clientela più eterogenea. In particolare l'attività comprende la stampa di prodotti a periodicità variabile (quali i *magazine*), di *free press*, di *folder* e brochure commerciali per la grande distribuzione, nonché la stampa di cataloghi commerciali per diverse imprese (quali, ad esempio, i *tour operator*).

I clienti corrispondono a GEP un prezzo per ogni copia fornita, quindi i ricavi di GEP sono commisurati al volume e alle tipologie e caratteristiche dei prodotti stampati.

I contratti stipulati da GEP con clienti terzi prevedono in genere che l'acquisto della carta venga effettuato direttamente dalla stessa GEP. In determinati casi, in presenza di grandi imprese e/o di gruppi dotati di proprie strutture acquisti è però possibile che la carta venga acquistata direttamente dal cliente terzo e fornita a GEP in conto lavorazione.

In ogni caso, il Gruppo sfrutta le economie di scala derivanti dall'approvvigionamento centralizzato di gruppo, in quanto Poligrafici Editoriale è uno dei primi acquirenti di carta in Italia. Il costo delle materie prime incide per circa il 31% sui ricavi consolidati.

Gli inchiostri e gli altri prodotti chimici di processo, nonché le lastre e gli altri materiali vengono acquistati da GEP.

Il parco macchine da stampa a disposizione della *business unit* grafica è il seguente:

Parco macchine <i>business unit</i> poligrafica	Numero	Tecnologia	Potenzialità / Formati	Anno startup	Copertura oraria/g (base notturno, indicativa)	Società propriet. / gestore	Note
Stabilimento di Bologna							
<i>KBA Colora</i>	1	<i>coldset</i>	max 128 pag. F/C <i>tabloid</i>	2007	60%	GCP	Utilizzo diurno – base 2 turni/g (in locazione da

							CSP)
<i>KBA Commander</i>	1	<i>heatset</i>	max 48 pag./g F/C <i>magazine</i>	2008	90%	GCP	Base 24 h
<i>KBA Compacta 618</i>	1	<i>heatset</i>	max 48 pag./g F/C <i>magazine</i>	2002	75%	GEP	Base 24 h
<i>KBA Rapida 162</i>	1	<i>heatset</i>	stampa a foglio 120x160	2002	60%	GEP	Base 24 h
<i>KBA Compacta 417</i>	1	<i>heatset</i>	max 64 pag./g	1993	0%	GEP	Non operativa e in via di dismissione

La *business unit* grafica adotta, nella quasi totalità, macchine da stampa con tecnologia *offset* con forno (“*heatset*”) idonee alla stampa di cataloghi, riviste e altri prodotti promo-pubblicitari di qualità medio-alta per i quali vengono utilizzate carte di pregio.

La rotativa “KBA Commander” è entrata in funzione a gennaio 2008 ed è collocata a Bologna presso la nuova area dello stabilimento industriale concesso in affitto da Poligrafici Editoriale.

La rotativa “KBA Colora” è utilizzata per la stampa commerciale *coldset* in orario diurno ed è concessa in locazione da CSP a favore di GCP.

Le rotative in dotazione alla *business unit* grafica, con o senza forno integrato, permettono di stampare anche su carta a bassa grammatura, con una buona resa cromatica.

Il processo produttivo tipico della *business unit* grafica prevede le seguenti principali fasi:

- ricezione dei file dei prodotti teletrasmessi da parte dei clienti;
- predisposizione elettronica dei *file* rispetto alla preparazione delle lastre (c.d. “*imposition*”);
- preparazione delle lastre;
- avviamento della linea di produzione, i.e. montaggio delle bobine di carta nei formati previsti; montaggio delle lastre sui cilindri della rotativa; definizione dei livelli di inchiostrazione (c.d. *pre-inking*); iniziale stampa di copie (c.d. stampa di avviamento) con progressivo settaggio della rotativa al fine di ottenere la qualità necessaria del prodotto;
- stampa della tiratura richiesta del prodotto;
- eventuale confezione delle segnature a punto metallico ovvero brossura,

cartonato, “filo-refe” (il confezionamento a punto metallico viene effettuato dalla stessa *business unit*, mentre le altre tipologie di confezionamento sono affidate in *outsourcing* a imprese terze);

- imballaggio.

Il prodotto stampato viene solitamente consegnato al cliente a valle del processo di stampa e confezionamento e il trasporto dei prodotti finiti presso i vari distributori nazionali, regionali o locali è effettuato dal cliente stesso.

Peraltro, per questo segmento di produzione, il Gruppo è in grado di ridurre al minimo i tempi di avviamento (“*set up*”) necessari per il cambio del prodotto, con *set up* più veloci e meno costosi.

I periodici stampati riguardano argomenti specialistici (arredamento, tecnologia e PC, auto-moto, sport, immobiliare). Una parte della pubblicazioni fa capo al gruppo Monrif (quali le testate “L’Enigmistica”, “Dossier” e “Cavallo Magazine”). Tale rapporto *captive* copriva, nel primo semestre 2009, circa il 7% della produzione di periodici.

5.1.3 L’attività commerciale del Gruppo

5.1.3.1 La *business unit* poligrafica

L’attività commerciale del Gruppo, nell’ambito della *business unit* poligrafica, è finalizzata alla gestione e al consolidamento della *partnership* con Poligrafici Editoriale, nonché allo sviluppo di eventuali rapporti commerciali con editori terzi per sfruttare appieno le capacità produttive degli impianti per la stampa dei quotidiani.

Nel corso degli ultimi anni, il settore della stampa poligrafica, caratterizzato da alti volumi di produzione e da relativamente bassa qualità di stampa, sta richiedendo sempre più costantemente, oltre ai consueti alti volumi di produzione, anche una capacità di stampa *full color* di buona qualità, in grado di attrarre una maggiore raccolta pubblicitaria.

In tal senso, gli investimenti realizzati da CSP e finalizzati alla conversione di tutti i propri impianti produttivi verso la stampa in quadricromia (*full color*), ha consentito di offrire al cliente Poligrafici Editoriale un prodotto ad impatto più efficace nella comunicazione visuale, al fine di ottenere migliori risultati nell’attività di raccolta pubblicitaria, rafforzando al contempo il rapporto “*captive*” tra CSP e Poligrafici Editoriale.

5.1.3.2 La *business unit* grafica editoriale e commerciale

Nell’ambito della *business unit* grafica editoriale e commerciale il Gruppo ha

predisposto un'organizzazione commerciale in grado di coprire il territorio nazionale e finalizzata alla gestione e allo sviluppo del fatturato, controllando, al contempo, gli obiettivi di marginalità della *business unit*.

Nella grafica commerciale, i principali *competitor* del Gruppo operano prevalentemente con tecnologie a caldo, con volumi produttivi variabili e con carte di maggiore qualità destinate in particolare ai segmenti della grafica editoriale classica (riviste, cataloghi, libri).

Per quanto concerne i *folder* destinati alla grande distribuzione, il mercato richiede, invece, produzioni a costi unitari ridotti, a parità di efficacia promozionale, con elevati volumi e carte di minore qualità/grammatura. Tali esigenze possono essere soddisfatte con le tecnologie a freddo (*coldset*) offerte dalla nuova generazione di rotative da quotidiano.

In tale contesto, il Gruppo opera, dal punto di vista delle strategie di sviluppo commerciale, con l'obiettivo di sfruttare il proprio vantaggio competitivo nel poter fornire prodotti editoriali e *folder* alla grande distribuzione di foliazione elevata con buona qualità grafica su carta a bassa grammatura, mediante l'impiego delle capacità produttive e delle recenti innovazioni tecniche nelle tecnologie *coldset* disponibili nel Gruppo.

Ciò consente di offrire prodotti a prezzi minori rispetto alla concorrenza, che utilizza tecnologie a caldo (*heatset*), le quali, infatti, se impiegate su alte foliazioni e grandi formati, risultano essere più costose per il cliente finale di circa il 10-15% ⁽¹⁾.

Inoltre, le specificità tecniche dell'impianto di CSP (che consente l'utilizzo di forme di stampa differenziate tra quotidiani nel turno notturno e commerciale nel turno diurno), permettono alla *business unit* grafica di offrire ai propri clienti un vantaggio competitivo sostanziale in termini di qualità del prodotto stampato rispetto ad altri stampatori concorrenti, che utilizzano tecnologie *coldset* da quotidiano anche per prodotti commerciali.

Il Gruppo ha, quindi, orientato la propria strategia di sviluppo prevalentemente verso la grande distribuzione, che richiede grandi volumi su carta a bassa grammatura (caratteristica della stampa poligrafica), con una qualità grafica medio-alta (caratteristica della stampa commerciale e pubblicitaria).

5.1.4 Indicazione di nuovi prodotti e/o servizi introdotti

A seguito dell'acquisto delle rotative KBA Colora (si veda la Sezione I, Capitolo 5,

⁽¹⁾ Fonte: elaborazione della Società.

Paragrafo 5.4.2), il Gruppo è in grado di stampare a freddo e in quadricromia (*full color*) materiale pubblicitario, principalmente per la grande distribuzione, su carta a bassa grammatura, il che permette di ottenere prodotti di qualità a prezzi inferiori rispetto alla stampa realizzata con tecnologia a caldo.

5.2 Panoramica del mercato in cui opera il Gruppo

5.2.1 Caratteristiche generali del mercato in cui opera il Gruppo

Il mercato in cui opera il Gruppo ha dimensioni di riferimento e caratteristiche competitive sostanzialmente nazionali e, in alcuni casi locali, mentre solo per quantitativi relativamente marginali (in media inferiori al 10% del fatturato) si amplia a livello internazionale, con particolare riferimento ai mercati della Francia e del Regno Unito.

I rilevanti vincoli logistici, quali i costi di trasporto e i tempi di consegna molto rapidi (c.d. “*time-to-market*”) soprattutto per i quotidiani, limitano di fatto l’estensione geografica del mercato potenziale.

In particolare, il mercato in cui opera il Gruppo può essere suddiviso in due distinti segmenti: quello della poligrafica e quello della grafica.

Poligrafica

Il segmento di mercato della “poligrafica” è focalizzato sulla stampa di prodotti editoriali a frequenza quotidiana ed è caratterizzato da aspetti tecnologici, organizzativi e sindacali diversi rispetto agli altri segmenti della stampa.

Il mercato dei prodotti quotidiani ⁽²⁾ in Italia è in calo da anni: da 6.073.158 copie vendute in Italia nel 2000 a 5.291.300 nel 2008 (CAGR pari a -1,53%) ⁽³⁾, con un’accelerazione di tale diminuzione nel corso del 2009.

Dall’altro lato, si è sviluppata, negli stessi anni, la diffusione delle testate quotidiane “*free press*”, che hanno raggiunto nel 2008 un volume superiore a 3.900.000 copie ⁽⁴⁾, che rappresenta, per il settore, un’area fondamentale di sviluppo, in grado di compensare i cali strutturali registrati rispetto ai quotidiani tradizionali.

Il settore è relativamente concentrato con pochi grandi operatori che possono essere suddivisi in operatori “integrati” (i.e. editori con propri stabilimenti di stampa) ed “indipendenti” (i.e. che operano sul mercato degli editori non integrati o supportano

⁽²⁾ Fonte: ADS (Accertamento Diffusione Stampa).

⁽³⁾ Fonte: Osservatorio Quotidiani “Carlo Lombardi”, 2009.

⁽⁴⁾ Fonte: Osservatorio Quotidiani “Carlo Lombardi”, 2009.

parzialmente, in alcune aree geografiche, gli editori integrati).

Le caratteristiche del settore della stampa poligrafica, sviluppatasi negli ultimi anni, possono essere riassunte come segue:

- prodotti integralmente in quadricromia (*full color*) e nuovi formati. In Italia sono stati effettuati ingenti investimenti, finalizzati al rinnovo delle rotative da parte degli stampatori integrati e non integrati;
- ricerca di un maggiore utilizzo delle rotative con stampa di prodotti commerciali nel corso del turno diurno (solo alcuni operatori);
- presenza di impianti sofisticati, ad alto tasso di automazione e controllo di qualità;
- elevata competizione sui prezzi tra gli operatori indipendenti a causa dell'eccesso di capacità produttiva creatosi sul mercato.

Nel corso del 2009, il settore è stato colpito dalla crisi delle vendite in edicola e della raccolta pubblicitaria, che ha significativamente influito sui volumi di stampa, in termini di tirature e foliazioni medie.

Grafica

Secondo le rilevazioni Assografici ⁽⁵⁾, il mercato italiano dell'industria grafica italiana nel 2008 valeva circa 11 miliardi di Euro (-5,2% rispetto al 2007), con limitati scambi con l'estero ed una struttura competitiva frammentata composta da operatori di dimensioni variabili: pochi grandi e medi stampatori (circa il 10% del totale) e moltissime imprese di modeste dimensioni.

Il settore evidenzia, per il primo semestre 2009, un significativo eccesso di capacità produttiva, con un tasso di utilizzo degli impianti di poco superiore al 60% ⁽⁶⁾.

Anche il settore grafico è stato colpito nel 2009 dalla crisi delle vendite e della raccolta pubblicitaria, che ha significativamente intaccato i volumi di stampa, in termini di tirature, formati e foliazioni medie, con una diminuzione globale, secondo le stime di Assografici, pari al 18% del fatturato delle imprese del settore, di cui circa -6% per i minori prezzi unitari medi.

5.2.1.1 Struttura dei costi

⁽⁵⁾ Fonte: Graphicus.

⁽⁶⁾ Fonte: Assografici, ottobre 2009.

La struttura dei costi tipica del mercato è caratterizzata da:

- elevata incidenza sul fatturato dei costi della carta. Solitamente, gli aumenti e/o le diminuzioni del costo della carta vengono trasferiti sui prezzi di vendita con un certo ritardo temporale (di regola, 5-6 mesi), anche se l'accentuata crisi del mercato ha comportato, negli ultimi 18-24 mesi, un incremento del potere negoziale a favore del cliente (c.d. "*buyer market*"). I contratti di fornitura di lunga durata, oltre a prevedere meccanismi di aggiustamento del prezzo, sono talvolta accompagnati da contratti paralleli di acquisto della carta per "sterilizzare" eventuali variazioni dei prezzi. Nel corso degli ultimi anni, peraltro, si è verificato, nelle industrie grafiche, un incremento piuttosto accentuato dei costi, principalmente a causa dell'aumento dell'incidenza del costo della carta, provocato in larga misura dalle tensioni sull'offerta, fortemente condizionata dai produttori del Nord Europa.
- significativa incidenza sul fatturato dei costi per servizi esterni, derivanti principalmente dall'esternalizzazione di alcune fasi operative della filiera produttiva non ritenute strategiche per il *core business*: finiture superficiali delle copertine, confezionamento del prodotto (es., punto metallico, brossurazione, cellophanatura), attività di trasporto, movimentazione e distribuzione;
- minore incidenza sul fatturato dei costi del personale nelle imprese specializzate nella stampa a tiratura elevata, caratterizzata da processi produttivi automatizzati, e progressivamente più elevati passando alle tirature più basse o ai servizi accessori.

5.2.1.2 Elevata competitività

L'industria poligrafica e grafica, negli ultimi anni, sta attraversando profondi cambiamenti caratterizzati, da un lato, dall'avvento di nuove tecnologie di comunicazione alternative alla stampa sia dall'evoluzione dei processi produttivi e, dall'altro lato, dalla crescita della concorrenza proveniente dai paesi dell'Estremo Oriente (in particolare, Cina e India), soprattutto nella stampa dei libri.

Si tratta di cambiamenti che si ripercuotono sulle dinamiche competitive delle imprese operanti in un settore ancora caratterizzato da una elevata frammentazione dell'offerta e che si riflettono in una forte competizione sul prezzo, soprattutto nei prodotti tradizionali.

In questi anni, la leva competitiva si è incentrata sempre più sul prezzo, anche in virtù della crescente importanza delle innovazioni tecnologiche di processo che hanno portato all'introduzione sul mercato di nuove rotative ad alta produttività e qualità di stampa.

Gli elementi che emergono dalle dinamiche competitive nel settore sono:

- concorrenza molto accesa sui prezzi e crescente competitività. In questo contesto, risulta determinante l'ottimizzazione dei fattori legati alla produzione, attraverso il massimo sfruttamento della capacità produttiva dell'impresa;
- ricerca di un'elevata flessibilità produttiva e distributiva, con conseguente ridefinizione del *layout* produttivo;
- crescente integrazione strategica delle imprese a monte e/o a valle della filiera produttiva, in modo da consentire l'internalizzazione di attività in precedenza esternalizzate (es., il confezionamento dei prodotti stampati);
- continue innovazioni di processo adottate soprattutto dalle imprese di maggiori dimensioni, dotate di maggiori risorse finanziarie, che effettuano continui investimenti in nuove tecnologie produttive. L'innovazione di processo è un fattore fondamentale per il raggiungimento di un vantaggio competitivo attraverso la riduzione dei tempi di stampa e l'innalzamento del livello di qualità del prodotto finale;
- elevate barriere all'ingresso. La maturità del settore rende poco probabile la possibilità di ingresso da parte di nuovi operatori, a causa della forte tensione competitiva, della ridotta marginalità e degli elevati investimenti richiesti. I segmenti a maggiore rischio di ingresso di nuovi concorrenti sono quelli in cui sono disponibili tecnologie di stampa digitale-*inkjet*, le quali, tuttavia, non raggiungono la competitività necessaria per i segmenti di clientela serviti dall'Emittente e richiedono, altresì, elevati investimenti in macchinari e *know-how* che costituiscono una significativa barriera all'entrata;
- potere negoziale dei clienti elevato e in crescita, negli ultimi anni, soprattutto con riferimento ai grandi gruppi editoriali e alla grande distribuzione.

5.2.1.3 Rilevanza delle caratteristiche dimensionali delle imprese

Il settore è caratterizzato dalla presenza dominante di numerose imprese di piccole dimensioni, spesso specializzate in un determinato segmento di mercato. La sovracapacità d'offerta presente nel sistema rende importante la ricerca di dimensioni industriali elevate per aumentare la competitività attraverso maggiori economie di scala, potere commerciale e sinergie produttive.

Anche le maggiori imprese di stampa sono alla ricerca di dimensioni industriali sempre più elevate, attraverso: (a) integrazioni verticali con altre imprese correlate al *core business* operanti a monte e a valle nella filiera produttiva (quali le imprese che

effettuano confezionamento, progettazione e comunicazione promozionale e pubblicitaria); (b) integrazioni orizzontali con imprese concorrenti.

5.2.1.4 Rilevanza degli investimenti

Una importante quota degli investimenti complessivi effettuati nel settore negli ultimi anni è rappresentata dall'acquisto di nuove rotative per la stampa poligrafica (*coldset*) e grafica (*heatset*).

Poligrafica

L'introduzione del processo di stampa in quadricromia integrale (*full color*) da parte dei principali quotidiani (avvenuta nel corso del 2004) ha obbligato tutti i grandi gruppi editoriali (RCS, Gruppo Editoriale L'Espresso, Caltagirone, Editrice La Stampa, ecc.) a sostenere rilevanti investimenti nell'acquisto di rotative e di nuove tecnologie collegate.

Questo continuo processo di innovazione determina, da un lato, la necessità di aggiornare costantemente le macchine per poter offrire ai propri clienti degli standard (i.e. qualità e velocità di stampa, tipologia di prodotti e prezzi) in linea con il mercato e, dall'altro lato, la progressiva diminuzione dei tempi medi di ammortamento degli impianti, in particolare rispetto agli impianti che utilizzano tecnologie innovative digitali.

Grafica

L'introduzione delle prime rotative *offset* a caldo da 64 pagine/giro (avvenuto nel corso del 2001) ha profondamente modificato il settore della stampa grafica. Tutti i principali operatori sono stati costretti, infatti, ad aggiornare rapidamente il parco rotative e ciò ha determinato, in un mercato che non presentava una crescita di volumi produttivi già a partire dall'esercizio precedente, la creazione di una sovracapacità produttiva.

Alla Data del Documento di Ammissione, in Italia vi sono oltre 29 rotative *offset heatset* in grado di stampare almeno 64 pagine/giro, rendendo il mercato italiano quello maggiormente evoluto in Europa dal punto di vista del parco macchine disponibile ⁽⁷⁾.

5.2.1.5 Fattori critici di successo

Nello scenario di crisi dimensionale in cui versa il settore della stampa, il principale fattore critico di successo è rappresentato dalla competitività dei prezzi e dei servizi

⁽⁷⁾ Fonte: elaborazione dell'Emittente.

offerti e, quindi, dalla capacità dell'impresa di acquisire una relativa *leadership* sui costi.

La buona qualità del prodotto e del servizio offerto al cliente, pur restando indispensabile, è considerata dai clienti una caratteristica necessaria e, pertanto, implicita nel servizio offerto. Non è, pertanto, un fattore rilevante per il successo, essendo, per contro, un fattore critico ove sia assente o discontinuo.

Nello specifico, i fattori critici di successo di un'impresa che opera nel settore della stampa sono:

- un'organizzazione efficiente del ciclo produttivo sia dal punto di vista dell'approvvigionamento sia dal punto di vista della produzione e del valore dei servizi correlati al *core business* gestiti da imprese terze (i.e. confezionamento, consegna, trasporto, ecc.);
- un livello di investimenti in innovazione tecnologica tale da garantire: (i) l'incremento della produttività economica, (ii) l'aumento della velocità e della flessibilità di risposta e (iii) una produzione stabilmente di alta qualità;
- un alto livello del servizio offerto alla clientela (puntualità, frequenza delle consegne, razionalizzazione del flusso degli ordinativi), ivi inclusa l'assistenza al cliente nella fase di progettazione grafica per ottimizzare i costi del prodotto, adattandolo alle caratteristiche delle proprie rotative;
- interventi sulla logistica per velocizzare i tempi di consegna.

5.2.1.6 Il ruolo nel mercato della stampa digitale

Una delle più importanti innovazioni tecnologiche che, negli ultimi anni, ha interessato l'industria grafica e che ha influenzato gli investimenti nel settore è la stampa digitale a dati variabili, che permette di produrre uno stampato diverso dall'altro per contenuti, grafica e foto nell'ambito della stessa commessa, mantenendo adeguato il livello qualitativo, con tempi di realizzazione contenuti e costi competitivi.

La stampa digitale permette di realizzare un *marketing* personalizzato e più efficace nei confronti di uno specifico *target* di clientela.

La produttività delle stampanti digitali-*inkjet* e la loro qualità di prodotto è decisamente cresciuta negli ultimi 2-3 anni. Tuttavia, gli attuali livelli, nonché quelli attesi a breve, sono ancora inadeguati per poter essere competitivi nei segmenti di prodotto e di clientela ove opera l'Emittente, per cui la tecnologia digitale potrebbe eventualmente avere, a giudizio dell'Emittente, qualche effetto competitivo solo nel medio periodo e non in modo rilevante.

Peraltro, il segmento della stampa a dati variabili, già ben sviluppato in Italia e all'estero, richiede l'adozione di modelli di *business* diversi rispetto a quelli applicati nei settori in cui l'Emittente opera.

5.2.2 Il mercato della stampa in Italia

Secondo Assografici, il mercato italiano delle imprese grafiche valeva, nel 2008, circa 11 miliardi di Euro, in calo del 5,2 % sull'anno precedente (circa 11,7 miliardi di Euro).

Inoltre, secondo l'Osservatorio Stampa ed Imballaggio (OSI) di Assografici, nel corso del primo semestre del 2009 il mercato della stampa grafica ha subito una contrazione pari al -16,5% (nonché pari al -22,1% rispetto alle esportazioni).

Un'indagine condotta da due primarie pubblicazioni settoriali ⁽⁸⁾ sui bilanci relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 pubblicati da 366 imprese grafiche italiane aventi un fatturato pari ad almeno 5 milioni di Euro, ha evidenziato che il mercato italiano è fortemente frammentato. In particolare è stato rilevato che:

- la dimensione del mercato coperto dalle imprese vale circa 6,9 miliardi di Euro;
- le prime 8 imprese fatturano circa il 24% del fatturato di settore;
- 15 aziende hanno un fatturato compreso tra 50 e 100 milioni di Euro;
- 160 imprese hanno un fatturato compreso tra 10 e 50 milioni di Euro;

Il mercato italiano è, quindi, caratterizzato dalla presenza di pochi operatori di grandi dimensioni e di molte imprese di modeste dimensioni, spesso specializzate in un determinato segmento.

Secondo una stima Assografici, in Italia sono presenti oltre 20.000 imprese, per lo più di dimensioni ridotte. Tra le circa 1.000 imprese associate ad Assografici, il 45,5% ha, infatti, meno di 20 dipendenti.

Queste piccole imprese sono solitamente specializzate nella fornitura di prodotti stampati in piccole tirature, per piccoli clienti (opuscoli pubblicitari per piccole imprese, *brochure* commerciali, ecc.) in ambito locale.

Sono presenti nel settore anche poche imprese di grandi dimensioni concentrate nei segmenti delle alte tirature (es. stampa in *roto-offset* e rotocalco) con caratteristiche

⁽⁸⁾ Fonti: "Il Poligrafico" e "Print Buyer".

peculiari.

5.2.3 Il mercato della grafica editoriale in Italia

In Italia, la domanda di prodotti grafici editoriali (libri, quotidiani, periodici e *directory*) ha mostrato una lieve crescita fino al 2005, grazie allo sviluppo, occorso nel periodo compreso tra il 2002 e il 2005, dei prodotti collaterali (enciclopedie, libri, riviste) venduti in combinazione con i quotidiani. Per contro, a partire dal 2005, si è registrata una progressiva erosione dei volumi di mercato.

A partire dalla seconda metà del 2008 e soprattutto nel corso 2009, si è verificata una decisa contrazione (-11,4% nel primo semestre) a seguito dell'arretramento dei collaterali, del crollo del mercato pubblicitario (-29,4%) e del negativo andamento dei consumi delle famiglie e delle imprese con conseguente riduzione di tirature, formati e foliazioni ⁽⁹⁾.

Le stime per l'esercizio 2010 sono lievemente negative e mostrano aspettative di ripresa solo a partire dal secondo semestre del 2010 come conseguenza della stabilizzazione della pubblicità e dei magazine, della perdurante difficoltà del settore dei libri e dei collaterali, nonché della lieve ripresa della grafica commerciale trainata dalla ripresa dei consumi delle famiglie.

A questa tendenza contribuiscono il perdurare di diversi fattori negativi:

- crisi dei consumi generali e, in particolare, culturali-editoriali;
- crollo degli investimenti pubblicitari;
- crollo dei collaterali (in particolare dei libri);
- bassa propensione alla lettura degli italiani e concorrenza crescente della *free press*, della tecnologia digitale e del canale internet;
- significativo ridimensionamento dei supplementi e degli inserti collegati a quotidiani e periodici;
- crescente concorrenza degli stampatori dell'Estremo Oriente, in particolare cinesi, soprattutto per quanto riguarda la categoria dei libri (minor peso del fattore "*time-to-market*"). È, altresì, da sottolineare l'elevata concorrenza da parte di operatori esteri non solo nel campo editoriale, ma anche in quello grafico-pubblicitario, dove i costi per la sicurezza e la salvaguardia dell'ambiente sono più bassi che in Italia.

⁽⁹⁾ Fonte: Assografici.

Per contrastare tali fattori negativi, l'offerta in Italia si è indirizzata verso prodotti di maggiore qualità (es. l'utilizzo del *full color* per i quotidiani) e verso un utilizzo economico più efficiente delle rotative, in modo da offrire migliori condizioni economiche ai clienti.

Per quanto riguarda i periodici, dall'inizio del 2000 fino al 2005 si era assistito a una diminuzione delle tirature medie unitarie, compensata, tuttavia, dall'aumento del numero delle testate a seguito di una diversa segmentazione del mercato da parte degli editori e dallo sviluppo di testate *free press*.

La stampa di *magazine* è un'ulteriore importante segmento di mercato per tutti gli stampatori, ma offre particolari opportunità soltanto agli operatori in grado di stampare prodotti economici e di qualità, anche con carte di qualità media e bassa.

La crescente produzione di periodici, libri, collaterali e cataloghi ha portato le imprese, nel periodo compreso tra il 2002 e il 2007, a effettuare ingenti investimenti per macchine di nuova generazione (*roto-offset*, rotocalco) ad alta produttività per stampa su carte patinate.

5.2.4 Il mercato della grafica pubblicitaria e commerciale in Italia

Nel biennio 2008-2009 si è registrata una contrazione del mercato, dopo un periodo caratterizzato da continua espansione.

Tale contrazione è legata al fatto che la domanda di stampati pubblicitari e commerciali è caratterizzata dal legame con gli investimenti promozionali e pubblicitari e con l'andamento economico complessivo, in particolare con i consumi delle famiglie e delle imprese.

Nel corso del 2009, a fronte di un rallentamento degli investimenti pubblicitari (-29,4% nei periodici) ⁽¹⁰⁾, in un contesto di intensificazione della recessione, si è registrato un calo (pari al -8,5%) della domanda della stampa grafica in tutti i segmenti interessati, inclusa la grande distribuzione ⁽¹¹⁾.

Nonostante l'andamento negativo del mercato della grafica pubblicitaria, persiste una significativa richiesta di elevati volumi di stampa a bassa grammatura e basso costo da parte della grande distribuzione.

Tale *trend* dovrebbe continuare, in considerazione della elevata competizione all'interno della grande distribuzione e dell'importanza fondamentale del volantino nelle strategie di *marketing*.

⁽¹⁰⁾ Fonte: Nielsen.

⁽¹¹⁾ Fonte: Assografici.

Inoltre, la continua ricerca di efficienza e di riduzione dei costi sta portando le imprese operanti nel segmento degli stampati promo-pubblicitari della grande distribuzione a produrre stampati su carta da quotidiano con utilizzo della tecnologia a freddo (*coldset*), che è meno costosa, per alcune classi di prodotto a grande formato e alta foliazione, in sostituzione delle rotative a caldo.

Dall'incontro di due mercati (quotidiani e grande distribuzione) è nata, quindi, una nuova nicchia di mercato, contraddistinta da elevate barriere all'entrata, in quanto richiede peculiarità tecniche che solo pochi stampatori possiedono.

5.3 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente e del Gruppo.

5.4 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

5.4.1 Dipendenza dalla convenzione di stampa tra CSP e Poligrafici Editoriale

L'intera attività poligrafica effettuata dall'Emittente, attraverso la controllata CSP, dipende dalla convenzione di stampa conclusa in data 20 gennaio 2010 tra CSP e Poligrafica Editoriale (per maggiori informazioni, si veda la Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.1 del Documento di Ammissione).

Si segnala che, alla data del 31 dicembre 2008, l'attività poligrafica ha realizzato circa il 48,6% dei ricavi consolidati del Gruppo (pari a Euro 36.579 migliaia al netto dei rapporti infragruppo), mentre, al 30 giugno 2009 tale attività ha realizzato circa il 51,8% dei ricavi consolidati del Gruppo (pari a Euro 18.248 migliaia al netto dei rapporti infragruppo). Per maggiori informazioni, si veda la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.1.

5.4.2 Dipendenza dai contratti di locazione finanziaria

Diversi macchinari che il Gruppo utilizza nella propria attività produttiva ordinaria sono oggetto di specifici contratti di locazione finanziaria i cui dati principali sono riportati nelle tabelle che seguono.

Contratto di leasing Kba Colora

Parti	Centro Leasing Banca S.p.A. (la " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l'" Utilizzatore "). Contratto n. 497335.
--------------	---

Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di un impianto per stampa KBA Colora oltre accessori.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 9.900.582,91 (di cui quota interessi pari a Euro 1.522.732,99) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° luglio 2008.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 837.785,00 a titolo di primo canone di locazione, da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 19 canoni semestrali, ciascuno di Euro 454.942,38, a far data dal primo giorno del sesto mese successivo a quello del ricevimento della dichiarazione di accettazione dei beni. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 418.892,50.
Risoluzione	<p>Il contratto di leasing prevede una clausola risolutiva espressa a favore della Concedente per il caso che l'Utilizzatore violi l'art. 3 del contratto (che prevede una serie di obblighi a carico dell'Utilizzatore, tra cui la conservazione del bene nel rispetto delle normative vigenti e secondo la necessaria diligenza, la manutenzione ordinaria e straordinaria del medesimo bene, la stipulazione di idoneo contratto di assicurazione, manleva in favore della Concedente per responsabilità da danni verso terzi), l'art. 4 (che prevede il divieto di cessione del contratto), l'art. 7 (in caso di mancato tempestivo pagamento dei canoni di locazione) o l'art. 12 (che impone all'Utilizzatore l'obbligo di assicurare i beni concessi in leasing).</p> <p>La Concedente è altresì legittimata a risolvere il contratto in caso di protesti cambiari o assoggettamento dell'Utilizzatore a qualsivoglia procedura esecutiva, segnalazione alla voce "sofferenza" della centrale rischi della Banca d'Italia, inadempimento dell'Utilizzatore ad altri contratti in essere con la Concedente che diano titolo a quest'ultima a risolvere detti contratti.</p> <p>In caso di risoluzione, l'Utilizzatore dovrà restituire il bene locato e dovrà tenere indenne la Concedente da ogni danno dalla stessa subito in conseguenza dell'inadempimento. L'Utilizzatore sarà inoltre tenuto a corrispondere alla Concedente i canoni scaduti e non pagati e, a sua semplice richiesta, la differenza tra l'attualizzazione di tutti i canoni contrattualmente previsti come dovuti dopo la risoluzione nonché del prezzo convenuto per l'acquisto dei beni a fine rapporto e quanto il concedente abbia ricavato dalla vendita del bene.</p>

Contratto di leasing Kba Colora

Parti	Intesa Leasing S.p.A. (il " Concedente ") e Poligrafici Editoriale (l'" Utilizzatore ") successivamente ceduto a CSP in data 12 settembre 2007. Contratti n. 867188/001 e 867188/002.
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di un impianto per stampa KBA Colora e accessori.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 8.686.966 (di cui quota interessi pari a Euro 1.351.966,89) oltre IVA. Euro 135.982 (di cui quota interessi pari a Euro 20.320) oltre IVA .
Data di pagamento della prima rata	1° gennaio 2008.
Canone	In riferimento al primo contratto, un primo versamento complessivo di Euro 733.500 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 39 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 194.531,35 a far data dal primo giorno del terzo mese successivo a quello del ricevimento della dichiarazione di accettazione dei beni. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 366.743,35. In riferimento al secondo contratto, un primo versamento complessivo di Euro 12.562,96 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 39 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 3.135,24 a far data dal primo giorno del terzo mese successivo a quello del ricevimento della dichiarazione di accettazione dei beni. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 1.145,50.
Risoluzione	Il Concedente può risolvere anticipatamente il contratto qualora l'Utilizzatore si renda inadempiente al pagamento anche di uno solo dei canoni pattuiti nonché nelle ipotesi di seguito indicate: <ul style="list-style-type: none"> • mancata sottoscrizione della dichiarazione di presa in consegna dei beni; • mancato pagamento anche di un solo canone, degli oneri accessori e delle spese; • violazione degli obblighi di conservazione del bene; • mancata assicurazione del bene; • sinistro, furto, perimento o perdita del bene; • mancato pagamento degli interessi nonché delle spese, imposte e tasse afferenti il contratto di leasing; • elevazione di protesti, ottenimento di decreti ingiuntivi o provvedimenti esecutivi o cautelari apertura di procedure concorsuali; • modifiche alla situazione giuridica, economica e patrimoniale dell'Utilizzatore rispetto a quelle originariamente prospettate. • emissione di provvedimenti amministrativi o giudiziari in forza

	<p>dei quali venga impedito, per un periodo superiore a tre mesi, l'utilizzo del bene.</p> <p>In caso di risoluzione, l'Utilizzatore dovrà restituire il bene, risarcire il danno subito dalla Concedente e corrispondere immediatamente quanto dovuto a qualsiasi titolo in forza del contratto.</p>
--	---

Contratto di leasing CTP

Parti	<p>BPU Esaleasing S.p.A. (il "Concedente") e Centro Stampa Poligrafici (l' "Utilizzatore").</p> <p>Contratto n. 5013798.</p>
Oggetto	<p>Concessione in locazione finanziaria di una linea CTP Platesetter AGFA multiformato.</p>
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	<p>Euro 745.634,16 (di cui quota interessi pari a Euro 93.551,25) oltre IVA.</p>
Data di pagamento della prima rata	<p>1° maggio 2008.</p>
Canone	<p>Un primo versamento complessivo di Euro 134.896,44 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 21.412,36. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 32.604.</p>
Risoluzione	<p>Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate:</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto;

	<ul style="list-style-type: none"> • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>
--	--

Contratto di leasing CTP

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore "). Contratto n. 5013810.
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di una linea CTP Platesetter AGFA multiformato.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 323.436,96 (di cui quota interessi pari a Euro 45.035,61) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° maggio 2008.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 27.840 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 10.432,48. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 13.920.
Risoluzione	Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate: <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento

	<p>dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale;</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>
--	---

Contratto di leasing linea per trasporto, confezionamento ed etichettatura

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore "). Contratto n. 5013818.
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di una linea per trasporto, confezionamento ed etichettatura "SITMA" Mod. 825-E completa di accessori.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 266.114 (di cui quota interessi pari a Euro 36.682,39) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° aprile 2009.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 25.471,60 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 8.487,82. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 11.472.
Risoluzione	Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate: <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente;

	<ul style="list-style-type: none"> • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>
--	---

Contratto di leasing sistema "FERAG" di trasporto e confezionamento per rotativa completo di accessori

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore ").
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di un sistema "FERAG" di trasporto e confezionamento per rotativa completo di accessori. Contratto n. 5013822.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 917.799 (di cui quota interessi pari a Euro 127.798) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° ottobre 2007.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 79.000,00 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 29.603,66. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 39.500.

Risoluzione	<p>Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate:</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>
--------------------	---

Contratto di leasing linea "Müller Martini"

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore ").
Oggetto	<p>Concessione in locazione finanziaria di linea "Müller Martini" di trasporto copie a pinza <i>newsgrip</i> per collegamento rotativa giornali sud a linea di trasporto FERAG, linea di rifilo trilaterale, stazione di raccolta Printroll.</p> <p>Contratto n. 5013829.</p>
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 789.974,64 (di cui quota interessi pari a Euro 114.974,70) oltre IVA.

Data di pagamento della prima rata	1° maggio 2009.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 33.750,00 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 26.758,32. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 33.750,00.
Risoluzione	<p>Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate:</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>

Contratto di leasing linea CTP Platesetter AGFA

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore ").
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di linea CTP Platesetter Agfa

	<p>multiformato completa di accessori.</p> <p>Contratto n. 5013831.</p>
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 405.685,71 (di cui quota interessi pari a Euro 51.264,19) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° maggio 2008.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 70.884,00 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 11.743,73. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 17.721.
Risoluzione	<p>Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate:</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>

Contratto di leasing linea trasporto, confezionamento ed etichettatura "SITMA" mod.

825-E completa di accessori

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il “ Concedente ”) e Centro Stampa Poligrafici (l’ “ Utilizzatore ”).
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di linea trasporto, confezionamento ed etichettatura “SITMA” mod. 825-E completa di accessori. Contratto n. 5013857.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 402.046,76 (di cui quota interessi pari a Euro 58.514,76) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° dicembre 2007.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 17.176,60 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 13.618,28. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 17.176,60.
Risoluzione	<p>Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate:</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all’uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell’Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell’Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l’Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico</p>

	dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.
--	---

Contratto di leasing linea CTP Platesetter AGFA multiformato completa di accessori

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore ").
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria CTP Platesetter AGFA multiformato completa di accessori. Contratto n. 5013867.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 455.414,07 (di cui quota interessi pari a Euro 63.412,22) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° ottobre 2007.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 39.200,00 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 14.689,41. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 19.600.
Risoluzione	Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate: <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene.

	In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.
--	--

Contratto di leasing sistema LGV di movimentazione bobine "E&K Automation Indumat" con carrelli a forche curve

Parti	BPU Esaleasing S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore ").
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria sistema LGV di movimentazione bobine "E&K Automation Indumat" con carrelli a forche curve. Contratto n. 5015244
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 308.374,65 (di cui quota interessi pari a Euro 43.896,69) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° agosto 2008.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 13.140,00 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 10.447,95. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 13.140
Risoluzione	Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate: <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita, deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente; • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento

	<p>dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale;</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>
--	---

Contratto di leasing impianto per movimentazione bobine "E&K Automation Indumat" con carrelli a pinza e impianto per movimentazione bobine "E&K Automation Indumat" con carrelli a forche curve

Parti	Centro Leasing Banca S.p.A. (il " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l' " Utilizzatore ").
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di impianto per movimentazione bobine "E&K Automation Indumat" con carrelli a pinza e impianto per movimentazione bobine "E&K Automation Indumat" con carrelli a forche curve. Contratto n. 5015246.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 1.431.926 (di cui quota interessi pari a Euro 208.226,33) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° ottobre 2009.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 84.035,00 a titolo di primo canone di locazione da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 27 canoni trimestrali, ciascuno di Euro 47.655,79. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 61.185,00.
Risoluzione	Il Concedente è legittimato a risolvere il contratto nelle ipotesi di seguito indicate: <ul style="list-style-type: none"> • art. 12: mancata assicurazione dei beni locati; • art. 2: esercizio del diritto di recesso a seguito di perdita,

	<p>deterioramento, distruzione o sottrazione del bene o in ipotesi di inidoneità all'uso cui è destinato, mancata omologazione/immatricolazione, mancata o ritardata consegna da parte del Concedente;</p> <ul style="list-style-type: none"> • art. 11: conservazione ed uso del bene senza la diligenza del buon padre di famiglia; • art. 8: violazione del diritto di proprietà del bene in capo al Concedente; • art. 16: mancata comunicazione (o la comunicazione di dati falsi) da parte dell'Utilizzatore di ogni variazione dello stato patrimoniale, finanziario ed economico. Assoggettamento dell'Utilizzatore ad una procedura concorsuale. Mancata comunicazione del mutamento di sede, della forma costitutiva, della denominazione, della ragione sociale o degli organi e delle persone che ne hanno la rappresentanza legale; • art. 13: compimento di atti di disposizione del bene o di cessione del contratto; • art. 15: furto o distruzione del bene. <p>In caso di risoluzione del contratto, l'Utilizzatore dovrà immediatamente restituire il bene. I canoni già corrisposti rimarranno acquisiti dalla Concedente, la quale avrà altresì diritto a ricevere tutti gli importi già maturati per canoni insoluti, interessi di mora e spese. Il Concedente potrà infine pretendere il pagamento di una penale pari al valore attuale di tutto il restante corrispettivo previsto a carico dell'Utilizzatore, ivi compreso il prezzo di opzione finale per l'acquisto detratto quanto il Concedente abbia eventualmente ricavato con la vendita del bene, ovvero per indennizzi assicurativi o risarcimenti.</p>
--	--

Contratto di leasing Kba Colora

Parti	Centro Leasing Banca S.p.A. (la " Concedente ") e Centro Stampa Poligrafici (l'" Utilizzatore ").
Oggetto	Concessione in locazione finanziaria di un impianto per stampa KBA Colora oltre accessori. Contratto n. 497384.
Importo finanziato (quota capitale + quota interessi)	Euro 8.919.370 (di cui quota interessi pari a Euro 1.371.820) oltre IVA.
Data di pagamento della prima rata	1° maggio 2008.
Canone	Un primo versamento complessivo di Euro 754.755,00 a titolo di primo canone di locazione, da corrispondersi contestualmente alla sottoscrizione del contratto e n. 19 canoni semestrali, ciascuno di

	Euro 409.854,61, a far data dal primo giorno del sesto mese successivo a quello del ricevimento della dichiarazione di accettazione dei beni. Il valore di riscatto del bene è pari ad Euro 377.377,50.
Risoluzione	<p>Il contratto di leasing prevede una clausola risolutiva espressa a favore della Concedente per il caso che l'Utilizzatore violi l'art. 3 del contratto (che prevede una serie di obblighi a carico dell'Utilizzatore, tra cui la conservazione del bene nel rispetto delle normative vigenti e secondo la necessaria diligenza, la manutenzione ordinaria e straordinaria del medesimo bene, la stipulazione di idoneo contratto di assicurazione, manleva in favore della Concedente per responsabilità da danni verso terzi), l'art. 4 (che prevede il divieto di cessione del contratto), l'art. 7 (in caso di mancato tempestivo pagamento dei canoni di locazione) o l'art. 12 (che impone all'Utilizzatore l'obbligo di assicurare i beni concessi in leasing).</p> <p>La Concedente è altresì legittimata a risolvere il contratto in caso di protesti cambiari o assoggettamento dell'Utilizzatore a qualsivoglia procedura esecutiva, segnalazione alla voce "sofferenza" della centrale rischi della Banca d'Italia, inadempimento dell'Utilizzatore ad altri contratti in essere con la Concedente che diano titolo a quest'ultima a risolvere detti contratti.</p> <p>In caso di risoluzione, l'Utilizzatore dovrà restituire il bene locato e dovrà tenere indenne la Concedente da ogni danno dalla stessa subito in conseguenza dell'inadempimento. L'Utilizzatore sarà inoltre tenuto a corrispondere alla Concedente i canoni scaduti e non pagati e, a sua semplice richiesta, la differenza tra l'attualizzazione di tutti i canoni contrattualmente previsti come dovuti dopo la risoluzione nonché del prezzo convenuto per l'acquisto dei beni a fine rapporto e quanto il concedente abbia ricavato dalla vendita del bene.</p>

5.5 Posizione concorrenziale

Il Gruppo opera in un'arena competitiva particolare, caratterizzata da un'elevata frammentazione, da un'accesa concorrenza sui prezzi, nonché da bacini geografici competitivi con caratteristiche peculiari: internazionale per i grandi stampatori rotocalco e *roto-offset*, nazionale e pluriregionale per stampatori *roto-offset*, regionale e locale per stampatori *offset*-piana e da giornale.

Mentre gli stampatori minori hanno una capacità produttiva limitata e macchinari idonei solo ad alcune nicchie di mercato (solitamente locali), gli stampatori di dimensioni più grandi o simili a quelle del Gruppo presentano un apparato tecnico più attrezzato e una capacità produttiva relativamente elevata.

I principali operatori nella stampa di giornali (e, in taluni casi, di prodotti

commerciali) sono il gruppo Seregni, CSQ - Centro Stampa Quotidiani, il gruppo Amodei, il gruppo Colasanto, il gruppo Beretta, il gruppo Farina e Rotopress, quest'ultima partecipata con una quota pari al 33% del capitale sociale dall'Emittente.

Alcune di queste imprese seguono, pur con diversi approcci, strategie analoghe a quella adottate dal Gruppo, i.e. la stampa di quotidiani durante il turno notturno e la stampa grafica commerciale e pubblicitaria durante quello diurno e, pertanto, possono essere considerati *competitors* diretti del Gruppo nell'area delle tecnologie a freddo.

Possono essere considerati concorrenti del Gruppo, altresì, gli stampatori specializzati nelle tecnologie a caldo per la produzione di periodici e grafica commerciale, quali Canale, Stige, Mazzucchelli, Mediagraf, Cantelli, Tiber, Spada e Litosud, che hanno dimensioni comparabili con quelle del Gruppo.

Tra i *competitors* possono essere inclusi anche i grandi *player* nazionali (quali Mondadori Printing, ILTE, NIAG-Bertelsman, gruppo Pozzoni, TSB-RotoAlba, Rotolito Lombarda). Questi operatori, che, per dimensioni e capacità produttiva, possono essere comparati con gli altri stampatori a livello europeo (Quebecor, Broschek-Schlott Sebaldu, RR Donnelley, Rotosmet-DB), godono di una vasta rete internazionale di relazioni, nonché di impianti produttivi decisamente superiori rispetto a quelli del Gruppo, quanto a produttività, varietà di tecnologie e dimensioni.

Tuttavia, l'inclusione di questi grandi gruppi industriali tra i concorrenti del Gruppo è giustificata dal fatto che la riduzione dei volumi di stampa e la crescita della competitività a livello nazionale e internazionale ha portato questi grandi operatori a rivolgersi anche ai segmenti di mercato in cui opera il Gruppo (soprattutto la grande distribuzione e gli editori minori nazionali), entrando in diretta competizione con la fascia degli stampatori medi.

Nella tabella che segue, è illustrata la posizione competitiva del Gruppo, elaborata in base ai fatturati aggregati delle controllate CSP e GEP, nonché della collegata Rotopress, in relazione al fatturato registrato nell'esercizio 2007, rispetto ai diretti concorrenti ⁽¹²⁾.

Gruppo - Società	Fatturato 2007 (in milioni di Euro)
1 Gruppo Pozzoni (Mondadori Printing, Pozzoni, ecc.)	591,4
2 Poligrafico e Zecca dello Stato	521,2
3 Gruppo Bertelsman (NIAG, Eurogravure, ecc.)	209,1
4 Gruppo ILTE	160,1

⁽¹²⁾ Fonte: Il Poligrafico.

5	Postelprint	143,8
6	Gruppo Rotolito Lombarda	125,1
7	Gruppo Seregni-Fingraf	104,9
8	Canale	86,4
9	Mazzucchelli	84,6
10	Gruppo Poligrafici Printing (*)	73,9
11	Gruppo Farina (Litosud, Rotosud)	73,7
12	Mediagraf	66,1
13	Pizzi	55,9
14	Stige	50,3
15	In-Print	44,8
16	CSQ-Centro Stampa Quotidiani	42,6
17	RotoAlba-TSB	40,9
18	COPTIP	38,4
19	Spada	34,1
20	Cantelli Rotoweb	31,1
21	Grafica Veneta	29,4
22	Boccia	28,3
23	Rotolongo	27,4
24	Rotopress	19,7
25	Tiber	19,5
26	Calderini	18,3
27	Poligrafici Il Borgo (Amodei)	17,8
28	Galeati	15,5

(*) Il dato include il fatturato di Rotopress consolidato al 33%. CSP ha registrato, nell'esercizio 2007, un fatturato pari a circa Euro 28,8 milioni. GEP ha registrato, nell'esercizio 2007, un fatturato pari a Euro 38,7 milioni.

6. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

6.1 Gruppo di appartenenza

La Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Poligrafici Editoriale.

Nondimeno, il rapporto intercorrente tra l'Emittente e la controllante Poligrafici Editoriale, è sottoposto a una serie di presidi finalizzati a tutelare gli interessi dell'Emittente e del Gruppo, tra i quali:

- (a) impugnabilità *ex art. 2377* cod. civ. della deliberazione assembleare assunta con il voto determinante dei soci in conflitto di interessi;
- (b) obbligo di informativa preventiva al consiglio di amministrazione da parte dell'amministratore che versi in una situazione di conflitto di interessi *ex art. 2391* cod. civ.;
- (c) obbligo di astensione dal dare esecuzione a un'operazione da parte dell'amministratore delegato che versi in una situazione di conflitto di interessi *ex art. 2391* cod. civ.;
- (d) obbligo di adeguata motivazione da parte del consiglio di amministrazione qualora intenda autorizzare un'operazione nella quale uno o più amministratori abbiano un interesse in conflitto con la società *ex art. 2391* cod. civ.;
- (e) responsabilità dell'amministratore in conflitto di interessi per i danni cagionati alla società *ex artt. 2392 e ss.* cod. civ.;
- (f) responsabilità degli amministratori della società controllata e di quella controllante per danni cagionati alla società controllata nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento (si veda più oltre per una disamina della disciplina) *ex artt. 2497 e ss.* cod. civ.;
- (g) obbligo di analitica motivazione e di puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha influito sulla decisione nel caso di operazioni poste in essere da una società soggetta a direzione e coordinamento e da questa influenzate, ai sensi dell'*art. 2497-ter* cod. civ.;
- (h) disciplina per le operazioni con parti correlate.

La pianificazione strategica legata alle tendenze e ai percorsi di sviluppo del mercato

e alle necessità future dei clienti è sviluppata in maniera autonoma dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, fermo restando il coordinamento con la pianificazione strategica del gruppo facente capo a Poligrafici Editoriale per quanto concerne l'attività della *business unit* poligrafica.

Ciascuna società del Gruppo, ivi incluso l'Emittente, ha adottato un regolamento interno volto a disciplinare le modalità di nomina, le responsabilità, le attribuzioni e gli obblighi di *reporting* nei confronti dell'Emittente del responsabile di Gruppo delle funzioni di amministrazione, finanza e controllo.

Si segnala che, alla Data del Documento di Ammissione, la Società sta valutando di apportare dei miglioramenti alle procedure relative al controllo di gestione. In particolare, alcune procedure potranno essere migliorate, mentre altre procedure (di raccolta dati necessarie per la produzione della reportistica consolidata) potranno essere automatizzate. Nonostante la Società ritenga che le attuali procedure siano adeguate allo scopo, ciò potrebbe non garantire la totale integrità e tempestività della circolazione delle informazioni rilevanti all'interno del Gruppo.

L'Emittente esercita a sua volta attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 cod. civ., su Centro Stampa Poligrafici, Grafica Editoriale Printing e Grafica Commerciale Printing.

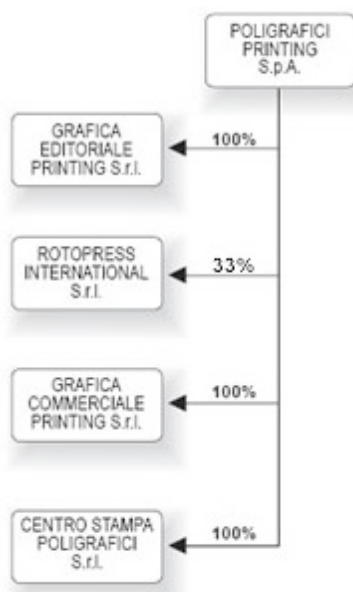
Rispetto all'attività di direzione e coordinamento, le disposizioni di cui agli artt. 2497 e ss. cod. civ. prevedono una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui, in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società.

Tale responsabilità non sussiste quando il danno risulti: (i) mancante, alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; (ii) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.

La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento può essere, peraltro, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non siano stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

6.2 Società controllate dall'Emittente

Il diagramma che segue offre una visione di insieme delle società facenti parte del Gruppo e di quelle partecipate, alla Data del Documento di Ammissione:



Nella tabella che segue vengono riportate alcune informazioni riguardanti le società partecipate, direttamente e indirettamente, dall'Emittente alla Data del Documento di Ammissione.

Denominazione	Sede	% di capitale sociale detenuta direttamente dall'Emittente	% di capitale sociale detenuta indirettamente dall'Emittente	% complessiva di capitale sociale detenuta dall'Emittente
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Bologna, Via Enrico Mattei n. 106	100	-	100
Grafica Editoriale Printing S.r.l. (**)	Bologna, Via Enrico Mattei n. 106	100	-	100
Grafica Commerciale Printing S.r.l. (**)	Bologna, Via Enrico Mattei n. 106	100	-	100
Rotopress International S.r.l. (*)	Loreto (AN), Via Brecce	33	-	33

(*) Società inclusa nel perimetro di consolidamento del Gruppo con il metodo del patrimonio netto.

(**) In data 16 febbraio 2010, i consigli di amministrazione di GEP e GCP hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di GCP in GEP. In data 22 febbraio 2010 la fusione è stata approvata dalle rispettive assemblee. La stipula dell'atto di fusione e il suo deposito presso il Registro delle Imprese dovrebbe avvenire entro la fine del mese di aprile 2010.

7. PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Il Gruppo impiega, nel proprio processo produttivo e, in particolare, per il funzionamento delle diverse rotative per la stampa, varie tipologie di inchiostri. Pertanto, come ogni altra impresa che utilizza prodotti chimici, pur operando, allo stato, in conformità alla legge, il Gruppo è esposto al rischio che nuove normative, maggiormente restrittive in relazione all'utilizzo e allo smaltimento dei prodotti chimici, possano causare un aumento dei costi di produzione con possibili ripercussioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

8.1 Tendenze significative recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Nel corso del 2009 si è accentuata in modo significativo, a seguito della recessione generale, la crisi del settore editoriale-pubblicitario, nonché dei settori strettamente correlati a quello della stampa periodica e del settore della stampa promozionale-pubblicitaria. Ciò ha determinato un significativo calo dei volumi di produzione a livello nazionale ed europeo e un ulteriore abbassamento dei prezzi di vendita dei servizi di stampa.

La svalutazione della sterlina inglese alla fine del 2008, ha, inoltre, contribuito a diminuire la competitività delle imprese operanti nell'area Euro sul mercato inglese, che è tradizionalmente un mercato rilevante per gli stampatori continentali.

8.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla Data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

9. ORGANO DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO

9.1 Composizione del Consiglio di Amministrazione

I componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica sino al 19 febbraio 2010 sono stati nominati dall'Assemblea dell'Emittente in data 4 febbraio 2008 con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. I membri del Consiglio di Amministrazione in carica sino alla data del 19 febbraio 2010 sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Andrea Riffeser Monti	55	Presidente	Amministratore Esecutivo
Giovanni Toso	54	Amministratore Delegato	Amministratore Esecutivo
Nicola Natali	41	Amministratore	Amministratore

Successivamente, con delibera assunta in data 19 febbraio 2010, l'Assemblea della Società, a seguito delle dimissioni di tutti gli amministratori, ha provveduto alla nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

I membri del Consiglio di Amministrazione nominati dall'Assemblea in data 19 febbraio 2010 sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Giovanni Toso	54	Presidente e Amministratore Delegato	Amministratore Esecutivo
Nicola Natali	41	Amministratore	Amministratore Esecutivo
Sergio Vitelli	55	Amministratore	Amministratore Indipendente

9.2 Cariche ricoperte dai componenti del Consiglio di Amministrazione in società diverse dall'Emittente

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone nelle quali i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono attualmente, o sono stati nel corso degli ultimi cinque anni, membri degli organi di amministrazione o soci, con esclusione delle società facenti parte del Gruppo.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Giovanni Toso	RdP Strategia e Comunicazione	Socio

	S.r.l.	
Nicola Natali	Farmacia Cooperativa di Bologna S.coop.	Sindaco effettivo
	Logital S.p.A.	Sindaco effettivo
	Sped International S.r.l.	Sindaco supplente
	Compagnia Agricola Finanziaria Immobiliare S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione
	Superprint Editoriale S.r.l.	Amministratore
	Monrif Net S.r.l.	Amministratore
	Monrif Investimenti & Sviluppo S.r.l.	Amministratore
	Audit Group S.r.l.	Socio
	Bierrebi S.p.A. in liq.ne	Socio
Sergio Vitelli	D-Share S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio

9.3 Esperienze maturate dai membri del Consiglio di Amministrazione

Si riporta, di seguito, un breve *curriculum vitae* di ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione.

GIOVANNI TOSO

Presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato dell'Emittente, è laureato in Ingegneria Meccanica e ha conseguito un MBA presso l'Università Bocconi. Vanta una consolidata esperienza nel mondo dei *media*, in cui ha ricoperto vari incarichi di vertice. Ha trascorso cinque anni (dal 2000 al 2005) nel Gruppo ILTE come direttore generale, ristrutturando il settore *Commercial Printing* e sviluppando il settore della stampa a dati variabili. Nel corso dei precedenti cinque anni (dal 1996 al 2000) ha lavorato in RCS MediaGroup come direttore generale di divisione e nel periodo dal 1988 al 1995 in Fininvest, come direttore pianificazione del gruppo. Infine è stato vice presidente della ERA (*European Rotogravure Association*), ossia l'associazione che raggruppa le principali imprese del settore della stampa europea.

NICOLA NATALI

Amministratore esecutivo dell'Emittente, è laureato in Economia e Commercio, è dottore commercialista e revisore dei conti. Ricopre la carica di direttore amministrativo di Monrif; inoltre è consigliere di Superprint Editoriale S.r.l., di Monrif Net S.r.l. ed è amministratore unico di Monrif Investimenti & Sviluppo S.r.l.. Nel biennio 2000-2001 è stato responsabile amministrativo di Bierrebi S.p.A. e dal 1994 al 2000 è stato *senior auditor* in Arthur Andersen.

SERGIO VITELLI

Amministratore indipendente dell'Emittente, è laureato in ingegneria industriale e vanta una profonda esperienza nell'ambito della direzione tecnica e della consulenza nel settore della stampa dei quotidiani. Effettua le prime esperienze professionali alla Sipe-Optimation S.p.A., ove lavora dal 1970 al 1980, per poi passare alla Società Editrice Il Messaggero S.p.A., ove diviene direttore tecnico nel 1983. Dal 1994 lavora per la Editoriale Omnibus S.p.A., in qualità di direttore generale e nel biennio 1995-1996 è consulente tecnico-organizzativo presso diverse imprese editoriali. Dal 1996 comincia la propria esperienza in RCS S.p.A.: dal 1996 al 1998 è direttore dell'Area Quotidiani Roma di RCS S.p.A.; dal 1999 al 2002 direttore di Produzione Quotidiani di RCS S.p.A. a Milano; dal 2003 al 2004 direttore tecnico quotidiani di RCS MediaGroup S.p.A. Dal 2004 lavora come consulente tecnico, operando in molteplici progetti, quali il progetto per il passaggio al *full color* dei quotidiani "Il Corriere della Sera" e "La Gazzetta dello Sport" di RCS S.p.A. nonché "La Stampa" dell'Editrice La Stampa S.p.A..

9.4 Fatti importanti riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione

Giovanni Toso, presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato dell'Emittente, è stato sottoposto ad applicazione di una pena pecuniaria su richiesta delle parti, in relazione a un infortunio occorso a un dipendente sul luogo di lavoro nel corso del 2000. Giovanni Toso, all'epoca del fatto, era direttore generale della ILTE S.p.A..

Fatta eccezione per il presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato Giovanni Toso, per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessun altro dei membri del Consiglio di Amministrazione:

- (i) ha riportato condanne per reati che prevedono una pena detentiva;
- (ii) è stato coinvolto in fallimenti, procedure concorsuali, concordati volontari o individuali;
- (iii) era amministratore di società al momento in cui queste sono state coinvolte in procedure fallimentari, liquidazioni, concordati preventivi, amministrazione controllata e straordinaria, concordati o composizione o riorganizzazione dei rapporti coi creditori in generale o con una classe di creditori ovvero lo è stato nei dodici mesi prima di tali eventi;
- (iv) era socio di società di persone al momento in cui queste sono state sottoposte a liquidazione obbligatoria, amministrazione controllata o straordinaria, o concordato volontario ovvero lo è stato nei dodici mesi

prima di tali eventi;

- (v) ha subito sequestri o esecuzioni su propri beni ovvero su beni di società di persone delle quali era socio al momento degli eventi o nei dodici mesi precedenti tali eventi;
- (vi) è stato soggetto a richiami pubblici emessi da enti previsti da leggi o regolamenti o autorità di vigilanza (inclusi ordini professionali riconosciuti), interdizioni da parte di tribunali o altre autorità giudiziarie dalla carica di amministratore di società o di membro di organi di direzione o dalla gestione degli affari di qualunque società.

9.5 Composizione del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, composto alla Data del Documento di Ammissione da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti, è stato nominato nell'atto costitutivo dell'Emittente in data 26 novembre 2007 e rimane in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. I membri del Collegio Sindacale attualmente in carica sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica
Ermanno Era	Presidente
Vittorio Melchionda	Sindaco Effettivo
Sergio Parenti	Sindaco Effettivo
Umberto Ingenni	Sindaco Supplente
Giovanni Blondi	Sindaco Supplente

9.6 Prodotti collegati all'andamento delle Azioni

Non applicabile.

10. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

10.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con delibera dell'Assemblea dell'Emittente in data 19 febbraio 2010, scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

La tabella di seguito riportata indica il periodo di tempo durante il quale i membri del Consiglio di Amministrazione hanno già ricoperto in precedenza tale carica presso l'Emittente.

Nome e cognome	Carica attuale	Data della prima nomina
Giovanni Toso	Presidente e Amministratore Delegato	4 febbraio 2008
Nicola Natali	Amministratore Esecutivo	4 febbraio 2008

10.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non risultano essere stati stipulati contratti di lavoro dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le società controllate, facenti parte del Gruppo, che prevedono indennità di fine rapporto.

10.3 Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti

Ai fini dei requisiti prescritti dal Regolamento Emittenti, una società di consulenza esterna ha verificato e valutato positivamente l'adeguatezza di ogni membro del Consiglio di Amministrazione e considerato l'efficacia del Consiglio di Amministrazione nel suo complesso in relazione alle esigenze dell'Emittente. La predetta società ha rilasciato al Nomad apposita relazione che evidenzia come l'attuale Consiglio di Amministrazione sia composto da figure manageriali con la necessaria professionalità.

In data 19 febbraio 2010, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato un testo di Statuto che entrerà in vigore a seguito dell'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni della Società.

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, la Società ha applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni volte a favorire la partecipazione alla vita sociale delle minoranze azionarie. In particolare, l'Emittente ha:

- previsto la possibilità, per i soci che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, di richiedere l'integrazione delle materie da trattare, come previsto dall'art. 126-*bis* TUF;
- introdotto il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come previsto, rispettivamente, dagli artt. 147-*ter* e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni rappresentanti almeno il 5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria;
- previsto l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore, ovvero due, se il Consiglio di Amministrazione è composto da più di sette membri, in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 2399, comma 1°, lett. c), cod. civ.;
- previsto che il presidente del Collegio Sindacale sia tratto dalla lista di minoranza, come previsto dall'art. 148 TUF;
- adottato, come raccomandato dall'art. 9 del Codice di Autodisciplina, le linee guida per regolare le transazioni con le parti correlate che prevedono la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione di operazioni con parti correlate rilevanti. Tali operazioni vengono approvate dal Consiglio di Amministrazione, in assenza dei consiglieri eventualmente interessati, avendo previamente ricevuto un'adeguata informativa sulla natura della correlazione, sulle modalità esecutive dell'operazione, sulle condizioni temporali ed economiche per la relativa realizzazione. In funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche delle operazioni con parti correlate, siano esse rilevanti o non rilevanti, ove opportuno, il Consiglio di Amministrazione dovrà richiedere l'assistenza di uno o più esperti indipendenti che esprimono un'opinione, a seconda dei casi, sulle condizioni economiche, sulle modalità esecutive, e/o sugli aspetti tecnici e/o sulla legittimità delle operazioni medesime;
- approvato, come raccomandato dall'art. 4 del Codice di Autodisciplina, la procedura in materia di informazione societaria.

La Società ha adottato, in data 26 febbraio 2008, un modello organizzativo e di

gestione per la prevenzione di reati ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001, relativo alla responsabilità amministrativa prevista a carico delle società per alcuni reati eventualmente commessi nell'interesse della stessa da parte di soggetti che esercitano personalmente o tramite loro sottoposti la gestione e/o il controllo sociale, ed ha affidato all'Organismo di Vigilanza, costituito dalla dott.ssa Anna Maria Mancini, il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza di tale modello, oltre che di curarne l'aggiornamento.

L'Emittente, essendo controllato da una società le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato, ha istituito, come previsto dall'art. 115-*bis* del TUF e dalla normativa regolamentare vigente, il registro delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate, che è tenuto e aggiornato da Monrif.

11. DIPENDENTI

11.1 Numero dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero medio dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo al 31 dicembre 2009, al 31 dicembre 2008 nonché al 30 giugno 2009, ripartiti secondo le principali categorie.

Dipendenti	31 dicembre 2009	31 dicembre 2008	30 giugno 2009
Dirigenti	3	2	2
Quadri e impiegati	64	71	65
Operai	178	186	182
Totale	245	259	249

In considerazione del fatto che il Gruppo impiega dipendenti esclusivamente in Italia, non si ritiene significativo fornire una tabella indicante l'evoluzione del numero dei dipendenti complessivamente impiegati dal Gruppo ripartiti per area geografica.

11.2 Partecipazioni azionarie e stock option

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione detengono, indirettamente, attraverso la partecipazione nelle controllanti dell'Emittente, una partecipazione nel capitale sociale di quest'ultimo.

Nella tabella di seguito sono illustrate le partecipazioni detenute nel capitale sociale dell'Emittente da membri del Consiglio di Amministrazione.

Amministratore	n. azioni detenute in Monrif	n. azioni detenute in Poligrafici Editoriale	n. azioni detenute in Poligrafici Printing	% detenuta (direttamente e indirettamente) nel capitale sociale di Poligrafici Printing
Nicola Natali	-	5.803	-	0,004%

A nessuno dei soggetti indicati nella tabella né ad altri dipendenti dell'Emittente o del gruppo Monrif sono state attribuite *stock options*.

11.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Fatta eccezione per quanto indicato alla Sezione I, Capitolo 11, Paragrafo 11.2, non

sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale e/o agli utili dell'Emittente.

11.4 Corrispettivi e altri *benefit*

L'ing. Giovanni Toso, presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato dell'Emittente, ha diritto:

- a un premio annuo di risultato per un valore massimo pari a Euro 48.000 legato al raggiungimento degli obiettivi annuali stabiliti sulla base del *budget* annuale e del *business plan*, considerando l'EBITDA e la posizione finanziaria netta del Gruppo;
- a un premio *una tantum* pari a Euro 60.000 nel caso di quotazione delle Azioni dell'Emittente.

12. PRINCIPALI AZIONISTI

12.1 Principali azionisti

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione, i soci che detengono una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale dell'Emittente sono indicati nella tabella che segue.

Socio	% capitale sociale detenuta	n. azioni detenute
Poligrafici Editoriale	100%	27.350.000

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione e le modifiche attese all'esito dell'Aumento di Capitale, assumendo l'integrale sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Socio	% capitale sociale detenuta ante-Aumento di Capitale	n. azioni detenute ante-Aumento di Capitale	% capitale sociale detenuta post-Aumento di Capitale	n. azioni detenute post-Aumento di Capitale
Poligrafici Editoriale	100%	27.350.000	85%	27.350.000
Mercato	-	-	15%	4.826.471
Totale	100%	27.350.000	100%	32.176.471

12.2 Diritti di voto dei principali azionisti

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha emesso esclusivamente Azioni ordinarie. Non esistono, pertanto, azioni con diritto di voto o di altra natura diverse dalle Azioni.

12.3 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è controllato da Poligrafici Editoriale, la quale detiene, direttamente, il 100% del capitale sociale della Società.

12.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'emittente

L'Emittente non è a conoscenza di alcun accordo dalla cui attuazione possa scaturire

una futura variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

L'Emittente ritiene che tutte le operazioni con parti correlate siano state effettuate, nei periodi rappresentati nel presente Documento di Ammissione, a condizioni di mercato.

I soggetti sotto indicati sono stati individuati ai sensi del principio contabile internazionale IAS 24.

Il Gruppo intrattiene con le società controllanti, con le società controllate e collegate rapporti di carattere commerciale, di prestazione di servizi, di consulenza e finanziari.

Nel prospetto che segue sono riportati di seguito i rapporti con società controllanti (dirette e indirette), collegate e parti correlate al 30 giugno 2009:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Crediti	Debiti	Prestazioni	
			Effettuate	Ricevute
Società controllante:				
- Monrif S.p.A.	374	93	-	2
- Poligrafici Editoriale S.p.A.	11.274	5.098	18.957	2.051
Società collegate:				
- Rotopress International S.r.l.	-	313	-	1.689
Società correlate:				
- E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	6	25	4	14
- Monrif Net S.r.l.	-	4	-	1
- Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l.	2	-	-	-
- Società Pubblicità Editoriale S.p.A.	368	3	632	2
- Superprint Editoriale S.r.l.	126	545	248	642
Totale	12.150	6.081	19.841	4.401

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- Monrif, principalmente per la gestione dell'“IVA di gruppo” e per la concessione di un finanziamento fruttifero di interessi. In particolare il Gruppo vanta verso Monrif un credito di Euro 374 migliaia derivante dalla gestione dell'IVA di gruppo ed è debitore per Euro 93 migliaia, di cui Euro 50 migliaia per un finanziamento ottenuto, Euro 32 migliaia per debiti IVA di gruppo ed Euro 11 migliaia per altre prestazioni di servizio;
- Poligrafici Editoriale, per la gestione della fiscalità di gruppo tramite la predisposizione del “consolidato fiscale”, per la concessione di un finanziamento fruttifero di interessi e per prestazioni di carattere industriale e tipografico relative alla stampa dei quotidiani e degli inserti. In particolare il Gruppo vanta verso Poligrafici Editoriale un credito di Euro 11.274 migliaia di cui Euro 6.653 migliaia quale credito per la stampa dei quotidiani del gruppo, Euro 2.939 migliaia per un finanziamento concesso ed Euro 1.676 migliaia quale credito derivante dall'IRES di gruppo; il Gruppo è inoltre debitore verso Poligrafici Editoriale per Euro 5.098 migliaia derivante, per Euro 3.118 migliaia, da debiti di natura commerciale (affitti, vendita di carta, consumi energetici), Euro 233 migliaia da debiti finanziari ed Euro 1.747 migliaia quale debito derivante dall'IRES di gruppo.
- Rotopress (collegata) esclusivamente per le prestazioni di carattere industriale e tipografico relative alla stampa delle edizioni marchigiane de “Il Resto del Carlino”.
- Società Pubblicità Editoriale S.p.A., esclusivamente per le prestazioni di carattere industriale relative alla stampa delle iniziative speciali connesse alla raccolta pubblicitaria realizzate al di fuori delle foliazione dei quotidiani (riviste, inserti per i quotidiani);
- Superprint Editoriale S.r.l., per la stampa del mensile Cavallo Magazine, inclusa la fornitura di carta e per la fornitura di personale in *service*. In particolare il Gruppo risulta creditore di Euro 126 migliaia a fronte della prestazioni di stampa effettuate mentre risulta debitore per Euro 545 migliaia a fronte dei riaddebiti di personale in *service*.

13.1 Operazioni infra-Gruppo

Le operazioni in essere tra società del Gruppo attengono prevalentemente a: (i) accordi di natura commerciale per la fornitura delle prestazioni professionali del Gruppo, (ii) accordi per la prestazione di servizi di consulenza e (iii) accordi di natura finanziaria tra le società del Gruppo.

Tali operazioni sono state effettuate, nei periodi rappresentati nel presente Documento di Ammissione, a condizioni di mercato.

13.2 Principali accordi tra parti correlate

Gli accordi con parti correlate descritti nel presente Paragrafo 13.2 sono stati conclusi a condizioni di mercato.

13.2.1 Convenzione di stampa conclusa tra CSP e Poligrafici Editoriale

L'accordo, stipulato in data 20 gennaio 2010 e con scadenza al 31 dicembre 2017, prevede che CSP fornisca il servizio di stampa dell'intera tiratura delle testate edite dal gruppo facente capo a Monrif (circa 500.000 copie di tiratura lorda giornaliera) a favore della controllante indiretta Poligrafici Editoriale.

La convenzione di stampa conclusa tra CSP e Poligrafici Editoriale copre sostanzialmente l'affitto delle rotative durante il turno notturno e comprende le attività di fotoformatura, stampa, imballaggio e consegna dei quotidiani. Il corrispettivo che spetta all'Emittente per queste attività è composto da:

- un “*canone*” mensile fisso per i servizi (non in esclusiva) di stampa dei prodotti editoriali nelle fasce notturne (cosiddette “finestre di stampa”), che prescinde dal numero di copie stampate, a copertura dei costi di gestione degli stabilimenti, degli ammortamenti e degli oneri finanziari con un margine di profitto a favore di CSP;
- un importo su base mensile di entità variabile, a titolo di rimborso, legato al recupero dei costi diretti effettivamente sostenuti da CSP per consumi dei materiali e dell'energia necessari al processo produttivo.

Il suddetto contratto prevede che la carta venga acquistata dal cliente Poligrafici Editoriale e fornita a CSP in conto lavorazione, mentre gli inchiostri, gli altri prodotti chimici di processo, le lastre e gli altri materiali vengano acquistati direttamente da CSP.

La componente fissa riconosciuta a CSP, quindi, è stata sostanzialmente definita e negoziata con riferimento ai costi sostenuti (e alla loro dinamica) per l'attività di stampa i quali, considerando l'aggravio di costi globali per il passaggio al *full color*, nello specifico, sono costituiti sostanzialmente da:

- (i) ammortamenti e interessi per macchine in *leasing* e nuovi investimenti;
- (ii) costo del lavoro e degli altri servizi amministrativi in *outsourcing*;
- (iii) costi relativi all'utilizzo della rotativa e dei materiali di stampa di proprietà di CSP presso stabilimenti di terzi (ad esempio, a Paderno Dugnano (MI), CSP possiede una rotativa KBA Colora per la stampa dei quotidiani, con personale esterno);

- (iv) costi relativi all'attività di stampa presso terzi con impianti non di proprietà di CSP.

La componente fissa del corrispettivo è pari a Euro 28 milioni su base annua per l'anno 2010 ed Euro 27.000.000 su base annua per il 2011. A partire dal 1° gennaio 2012, la componente fissa del corrispettivo sarà aggiornata annualmente secondo i seguenti criteri: (a) per il 50% in base alle variazioni del parametro del costo del lavoro, costituito dal costo medio di un operaio di CSP inquadrato al 7° livello del C.C.N.L. per i dipendenti di aziende editrici e stampatrici di giornali quotidiani alla data del 1° gennaio 2011, al quale si applicheranno le variazioni derivanti dall'applicazione del contratto nazionale di lavoro, da oneri di legge e da accordi integrativi aziendali, se concordati in qualunque forma con Poligrafici Editoriale; (b) per il 25% in base alla variazione annuale dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per operai e impiegati; (c) per il restante 25% non subirà variazioni.

Si segnala, in particolare, che l'accordo di stampa non sottopone sostanzialmente l'Emittente al rischio di minori tirature o di una minore raccolta pubblicitaria, in quanto Poligrafici Editoriale si assume integralmente tali rischi. L'accordo, infatti, rappresenta una forma di affitto e produzione in esclusiva di tutti i quotidiani prodotti: un minore numero di tirature comporterebbe esclusivamente eventuali minori ricavi, originati dalla componente variabile del corrispettivo dovuto a CSP, a fronte comunque di minori costi operativi variabili.

13.2.2 Contratti di finanziamento

CSP ha concesso un finanziamento pari a Euro 4.000.000 a favore della controllante Poligrafici Editoriale. I dati rilevanti del predetto finanziamento infragruppo sono sintetizzati nella tabella che segue.

Mutuante	Mutuatario	Importo (Euro)	Valuta	Scadenza	Tasso
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Poligrafici Editoriale S.p.A.	4.000.000	30/09/2009	A revoca	Euribor + <i>spread</i> 1,5%

Rispetto a tale finanziamento, l'Emittente ha concordato con Poligrafici Editoriale il rimborso integrale del finanziamento entro il 30 giugno 2010. Alla Data del Documento di Ammissione, tale finanziamento è stato parzialmente rimborsato e l'importo ancora dovuto è pari a Euro 1.383.155,65.

13.2.3 Contratto di appalto di servizi stipulato tra CSP e Superprint Editoriale S.r.l.

L'appalto di servizi concluso in data 1° marzo 2008 tra CSP, in qualità di committente, e Superprint Editoriale S.r.l. (“**Superprint**”) in qualità di fornitore, ha ad oggetto lo svolgimento di: (a) attività amministrativo/finanziaria di acquisto materiali e (b) di gestione amministrativa del personale. In relazione all'attività indicata *sub* (b), si tratta, in particolare, delle attività relative all'elaborazione dei dati per la liquidazione dei compensi ai collaboratori, per la gestione amministrativa del personale, per l'assolvimento degli obblighi verso istituti previdenziali e degli obblighi fiscali relativi al personale occupato, per le attività di contabilizzazione dei costi del lavoro

Il contratto ha durata indeterminata e prevede il pagamento, a favore di Superprint, di un corrispettivo annuo pari a Euro 500.000.

Le attività vengono svolte da Superprint con proprie attrezzature e personale. Il personale viene gestito da Superprint con autonomia organizzativa e imprenditoriale. Tale autonomia di gestione si esprime, in particolare, nell'autonoma conduzione dell'azienda, nella direzione del proprio personale e nella scelta delle modalità e dei tempi di lavoro.

È, altresì, convenuto che qualunque contestazione sia avanzata da CSP e che dovesse comunque insorgere tra le parti non legittima CSP stessa a sospendere il pagamento di quanto dovuto.

È previsto un diritto di recesso *ad nutum* a favore di ciascuna delle parti con un preavviso di almeno 18 mesi.

Il contratto è cedibile, da parte di Superprint, solo ad altra società controllata facente parte del gruppo Monrif.

13.2.4 Contratto di appalto di servizi stipulato tra GEP e Superprint

L'appalto di servizi concluso in data 1° marzo 2008 tra GEP, in qualità di committente, e Superprint, in qualità di fornitore, ha ad oggetto lo svolgimento di: (a) attività amministrativo/finanziaria; (b) attività di approvvigionamento; e (c) di gestione amministrativa del personale. In relazione all'attività indicata *sub* (c), si tratta, in particolare, delle attività relative all'elaborazione dei dati per la liquidazione dei compensi ai collaboratori, per la gestione amministrativa del personale, per l'assolvimento degli obblighi verso istituti previdenziali e degli obblighi fiscali relativi al personale occupato, per le attività di contabilizzazione dei costi del lavoro

Il contratto ha durata indeterminata e prevede il pagamento, a favore di Superprint, di un corrispettivo annuo complessivo pari a Euro 700.000.

Le attività vengono svolte da Superprint con proprie attrezzature e personale. Il

personale viene gestito da Superprint con autonomia organizzativa e imprenditoriale. Tale autonomia di gestione si esprime, in particolare, nell'autonoma conduzione dell'azienda, nella direzione del proprio personale e nella scelta delle modalità e dei tempi di lavoro.

È, altresì, convenuto che qualunque contestazione sia avanzata da GEP e che dovesse comunque insorgere tra le parti non legittima GEP stessa a sospendere il pagamento di quanto dovuto.

È previsto un diritto di recesso *ad nutum* a favore di ciascuna delle parti con un preavviso di almeno 18 mesi.

Il contratto è cedibile, da parte di Superprint, solo ad altra società controllata facente parte del gruppo Monrif.

13.2.5 Contratto di somministrazione di servizi di natura tecnica stipulato tra GEP e CSP

L'accordo, concluso in data 9 gennaio 2009 tra GEP e CSP, prevede lo svolgimento, da parte di GEP a favore di CSP, di: (a) attività di direzione tecnica; e (b) attività di responsabile del servizio prevenzione e protezione dai rischi. Quanto alle attività *sub* (a), esse si sostanziano in: (i) coordinamento, supervisione, direzione tecnica, produttiva, manutentiva e ingegneristica delle macchine e degli impianti localizzati negli stabilimenti di Bologna, Campi Bisenzio (FI) e Paderno Dugnano (MI); (ii) revisione, sviluppo e riprogettazione dei sistemi tecnologici e produttivi di CSP; (iii) predisposizione di progetti e iniziative di investimento finalizzate alla maggiore efficienza ed efficacia degli impianti, nonché allo sviluppo della capacità produttiva; e (iv) ottimizzazione dei consumi e, in generale, dei costi dei servizi di stabilimento acquisiti dall'esterno.

Il contratto aveva originariamente durata sino al 31 dicembre 2009 e, alla scadenza, è stato tacitamente rinnovato, in conformità alle disposizioni dello stesso, sino al 31 dicembre 2010.

Le attività vengono svolte da dipendenti e collaboratori di GEP in autonomia organizzativa e imprenditoriale, ma nel rispetto delle direttive del consiglio di amministrazione, della direzione e dei responsabili di CSP, fermo restando che GEP sceglie autonomamente le modalità e i tempi di lavoro del proprio personale.

Il corrispettivo annuale complessivo dovuto a GEP da parte di CSP per le attività sopra descritte *sub* (a) è pari a Euro 140.000, mentre il corrispettivo dovuto per le attività sopra indicate *sub* (b) è pari a Euro 25.000.

È previsto un diritto di recesso *ad nutum* a favore di ciascuna delle parti con lettera di

disdetta da inviare all'altra parte entro 2 mesi dalla scadenza contrattuale.

13.2.6 Contratto di fornitura di servizi stampa in esclusiva stipulato tra GEP e GCP

L'accordo, stipulato in data 12 maggio 2009, prevede la fornitura in esclusiva, da parte di GCP a favore di GEP, di servizi di stampa mediante le rotative di proprietà della stessa GCP.

Il contratto aveva originariamente durata di 7 mesi e alla scadenza è stato tacitamente rinnovato, in conformità alle disposizioni dello stesso, per un ulteriore periodo di 12 mesi.

Per la fornitura del servizio di stampa, è previsto un corrispettivo a favore di GCP, su base mensile, pari a Euro 430.000. Al termine di ogni trimestre, a far data dal 1° giugno 2009, le parti procedono a una verifica analitica dei servizi effettivamente svolti da GCP a favore di GEP e, qualora l'ammontare dei servizi svolti diverga in misura superiore al 5% rispetto al corrispettivo forfetario mensile pattuito, si procede al versamento di un conguaglio. A prescindere dall'applicazione di detto conguaglio, il corrispettivo dovuto su base mensile a favore di GCP non può, in alcun caso, essere inferiore a Euro 300.000.

GCP è responsabile, nei confronti di GEP, in caso di vizi di qualità riscontrati negli stampati o per ritardi nell'effettuazione della messa a disposizione dei prodotti della consegna, purché il ritardo non dipenda da ritardi nell'invio degli impianti da parte di GEP.

GCP ha facoltà di operare per altre società, in deroga alla clausola di esclusività, solo previa autorizzazione scritta di GEP. In caso di violazione, GCP sarà tenuta a corrispondere a GEP il 50% di quanto percepito dalle società terze a titolo di penale.

13.2.7 Contratto per la prestazione di servizi amministrativi, commerciali, tecnici e direzionali stipulato tra GEP e GCP

L'accordo, stipulato in data 7 gennaio 2009, prevedeva la prestazione, da parte di GEP a favore di GCP, di servizi di natura amministrativa, commerciale, tecnica e direzionale per un corrispettivo complessivo su base annuale pari a Euro 625.000. Tali servizi si sostanziano in: (i) acquisizione delle commesse; (ii) pianificazione e gestione tecnica delle commesse; (iii) attività operative manuali di manutenzione, messa a punto, collaudo degli impianti; (iv) direzione tecnica delle macchine e degli impianti produttivi; (v) gestione amministrativa, fiscale, finanziaria, personale e acquisti.

In data 28 maggio 2009, i corrispettivi previsti nell'accordo originale sono stati

rinegoziati e ridotti, di talché l'importo complessivo annuale dovuto da GCP a favore di GEP a decorrere dal 1° giugno 2009 è pari a Euro 460.000. Il credito di GEP derivante dall'accordo, sarà soggetto a compensazione con i crediti vantati da GCP nei confronti di GEP (v. Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2.6).

13.2.8 Contratto di appalto di servizi di stampa tra CSP e Rotopress

L'accordo, concluso tra CSP e Rotopress in data 30 settembre 2009, prevede la fornitura del servizio di stampa da parte di Rotopress a favore di CSP e, in particolare, il controllo della ricezione delle pagine, la predisposizione delle lastre di stampa, le operazioni di stampa dei prodotti editoriali, la preparazione e il confezionamento delle copie stampate e la consegna dei pacchi sui piani di carico dello stabilimento di Rotopress.

Il contratto ha durata determinata fino al 31 dicembre 2014.

I costi della linea dati per la ricezione delle pagine, nonché quelli relativi alla consegna della carta necessaria per la stampa sono a carico di CSP.

Il corrispettivo complessivo dovuto da CSP a Rotopress per i sopra descritti servizi di stampa è pari a Euro 2.383.280 su base annuale, soggetto ad aggiornamento annuale. L'importo del corrispettivo sarà aggiornato con decorrenza dal 1° ottobre 2010, secondo i seguenti parametri:

- (a) per il 50%, in base alle variazioni del parametro del costo del lavoro (i.e., costo medio di un operaio Rotopress inquadrato al 6° livello del C.C.N.L. per i dipendenti di aziende editrici e stampatrici di giornali quotidiani alla data del 1° maggio 2009, a cui si applicheranno le variazioni derivanti dall'applicazione del C.C.N.L., da oneri di legge e da accordi integrativi aziendali, ove concordati con CSP);
- (b) per il 50% non subirà variazioni.

Il corrispettivo non tiene conto dei costi per la fornitura della carta, dell'inchiostro, delle lastre e dei materiali di imballo.

In caso di inadempimento contrattuale da parte di Rotopress, salvo il caso di forza maggiore, quest'ultima sarà tenuta a riconoscere a CSP, a titolo di penale, l'importo di Euro 2.600 per ciascuna uscita quotidiana mancata.

In caso di inadempimento parziale nonché di ritardo nella consegna dei prodotti stampati da parte di Rotopress, salvo il caso di forza maggiore, quest'ultima dovrà riconoscere a CSP, a titolo di penale, un importo da determinarsi sulla base del danno effettivamente patito da CSP stessa.

Qualora la qualità di stampa e/o il quantitativo di copie stampate non siano conformi a quanto pattuito nell'accordo, Rotopress dovrà riconoscere a CSP, a titolo di penale, un importo da determinarsi sulla base del danno effettivamente patito da CSP stessa.

Ove gli inadempimenti di Rotopress dovessero protrarsi per oltre 10 giorni consecutivi, CSP avrà diritto di chiedere la risoluzione del contratto. In ogni caso CSP, salvo il diritto al risarcimento dei danni, potrà eseguire autonomamente le commesse, addebitando a Rotopress i relativi costi.

Nel caso di mancato invio, da parte di CSP, delle pagine per la stampa del giornale, salvo il caso di forza maggiore, CSP sarà tenuta a riconoscere a Rotopress, a titolo di penale, l'importo di Euro 2.600 per ciascuna uscita quotidiana mancata.

CSP può cedere il contratto esclusivamente ad altre società controllate da Poligrafici Editoriale, mentre Rotopress non potrà cedere il contratto ad alcun altro soggetto, senza il preventivo consenso scritto di CSP.

13.2.9 Contratto di compravendita della partecipazione detenuta in Rotopress stipulato tra GEP e l'Emittente

Il contratto, stipulato in data 11 dicembre 2009, prevede il trasferimento, da GEP all'Emittente, della partecipazione pari al 33% del capitale sociale di Rotopress detenuta dalla stessa Grafica Editoriale Printing, nell'ottica di una riorganizzazione strategica complessiva delle partecipazioni del Gruppo.

La compravendita, assistita da una perizia di stima rilasciata in data 3 novembre 2009, prevede il pagamento, da parte dell'Emittente, di un corrispettivo pari a Euro 2,3 milioni, da corrisponderci entro il 31 dicembre 2010.

La compravendita ha avuto luogo in deroga al diritto di prelazione garantito dallo statuto di Rotopress a favore degli altri soci, in quanto lo stesso statuto prevede la libera trasferibilità delle quote se realizzata, *inter alia*, tra società appartenenti al medesimo gruppo ai sensi dell'art. 2359, commi 1° e 3°, cod. civ. .

14. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, vengono presentati in questo Capitolo le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie desunte da:

- i bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007, costituiti dagli stati patrimoniali, conti economici, rendiconti finanziari, prospetti dei movimenti del patrimonio netto consolidati e dalle relative note esplicative, predisposti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ("IFRS") (paragrafo 14.1);
- il bilancio consolidato abbreviato del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2009, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal rendiconto finanziario, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidati e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità agli IFRS (il "**Bilancio Consolidato Semestrale**"), per le sole finalità di inclusione nel Documento di Ammissione, che riporta a fini comparativi i dati semestrali consolidati al 30 giugno 2008, predisposti secondo gli stessi principi (paragrafo 14.2).

La Società è stata costituita in data 26 novembre 2007 ed ha redatto i bilanci d'esercizio chiusi al 31 dicembre 2007 ed al 31 dicembre 2008 secondo i Principi Contabili Italiani ed i bilanci consolidati alle medesime date secondo i Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea.

Sia i bilanci d'esercizio che i bilanci consolidati sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Reconta Ernst & Young S.p.A.. La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile volontaria il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2007 ed al 31 dicembre 2008 emettendo la relazione di revisione senza rilievi in data 30 novembre 2009. Le relazioni della Società di Revisione sono allegate al Documento di Ammissione.

Il Bilancio Consolidato Semestrale del Gruppo è stato assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione.

Nel presente Capitolo si omettono i dati non consolidati dell'Emittente, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, in quanto non apportano informazioni aggiuntive rilevanti.

14.1 Bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2008

I bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2007 ed al 31 dicembre 2008 sono stati approvati ed autorizzati alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 16 novembre 2009.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	Note	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1	69.672	61.680
Attività immateriali	2	305	402
Partecipazioni valutate al metodo del patrimonio netto	3	1.333	1.333
Partecipazioni valutate al metodo del costo	3	2	2
Attività finanziarie non correnti	4	178	367
Attività per imposte differite		-	122
Totale attività non correnti		71.490	63.906
Attività correnti			
Rimanenze	5	5.600	5.509
Crediti commerciali e diversi	6	25.203	21.561
Attività finanziarie correnti	6	2.819	14.440
Crediti per imposte correnti	7	1.279	549
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	1.796	2.046
Totale attività correnti		36.697	44.105
TOTALE ATTIVITA'		108.187	108.011

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	Note	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Patrimonio netto			
Capitale sociale	9	27.350	27.350
Riserve	10	4.036	3.821
Utili (perdite) accumulati	10	329	2.892
Totale patrimonio netto		31.715	34.063
Passività non correnti			
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	11	241	61
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	12	4.553	6.333
Debiti per locazioni finanziarie	13	28.703	21.789
Debiti per imposte differite	14	3.070	3.866
Totale passività non correnti		36.567	32.049
Passività correnti			
Debiti commerciali	15	22.626	26.420
Altri debiti correnti	16	4.361	5.187
Debiti finanziari	17	8.921	8.040
Debiti per locazioni finanziarie	13	2.946	1.306
Debiti per imposte correnti		1.051	946
Totale passività correnti		39.905	41.899
TOTALE PASSIVITA'		76.472	73.948
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		108.187	108.011

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	Note	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre – 31 dicembre)
Ricavi	18	75.276	5.579
Altri ricavi	19	1.551	5.495
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione	19	-339	271
Totale		76.488	11.345
Consumi di materie prime ed altri	20	23.928	2.114
Costi del lavoro	21	19.192	2.707
Ammortamenti e perdite di valore	22	6.961	475
Altri costi operativi	23	27.193	2.187
Totale		77.274	7.483
Risultato operativo		-786	3.862
Proventi finanziari	24	475	104
Oneri finanziari	24	2.158	46
Utile (perdita) prima delle imposte e degli interessi delle minoranze		-2.469	3.920
Imposte sul reddito		-121	1.028
Utile / (Perdita) dell'esercizio		-2.348	2.892

Essendo la Società stata costituita in data 26 novembre 2007, il conto economico, il rendiconto finanziario ed il prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidati per l'esercizio 2007 si riferiscono al periodo fra la data di costituzione e il 31 dicembre 2007.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)

Esercizio 2008 Esercizio 2007

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVA

Utile (Perdita) prima delle imposte -2.469 -1.247

Rettifiche per riconciliare l'Utile / (Perdita) dell'esercizio con il flusso di cassa

generato /(assorbito) dalle attività operative:

- ammortamenti 6.961 475

- accantonamenti 1.165 162

- altri elementi non monetari 108 4.139

Utile Operativo prima delle variazioni di capitale circolante 5.765 3.529

- variazioni di capitale circolante -8.948 4.934

- variazioni dei fondi -2.765 6.232

- variazioni delle imposte differite e anticipate -674 3.744

- interessi (corrisposti) incassati -1.832 58

- imposte sul reddito corrisposte -431 0

DISPONIBILITÀ LIQUIDE GENERATE (ASSORBITE) DALLA GESTIONE OPERATIVA (A) -8.885 18.497

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

- acquisti immobili, impianti e macchinari -15.014 -62.143

+ vendite di immobili, impianti e macchinari 209 0

- acquisti di immobilizzazioni immateriali -68 -414

acquisti di partecipazioni al netto di disponibilità acquisite 0 -1.335

DISPONIBILITÀ LIQUIDE (ASSORBITE) DALLA GESTIONE DI INVESTIMENTO (B) -14.873 -63.892

FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO

- Variazione nel Capitale e nelle riserve 0 31.171

Dividendi corrisposti 0 0

- Variazione netta delle passività finanziarie 23.508 16.270

DISPONIBILITÀ LIQUIDE GENERATE DALLA GESTIONE FINANZIARIA (C) 23.508 47.441

INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE

E DEI MEZZI EQUIVALENTI (D=A+B+C) -250 2.046

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (E) 2.046 0

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

ALLA FINE DEL PERIODO (F=D+E)

1.796

2.046

MOVIMENTAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	Capitale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) a nuovo	Utile (perdita) esercizio	Totale
Patrimonio netto al 31 dicembre 2007	27.350	-	3.401	420	2.892	34.063
Destinazione risultato 2007		193		2.699	-2.892	-
Risultato dell'esercizio					-2.348	-2.348
Patrimonio netto al 31 dicembre 2008	27.350	193	3.401	3.119	-2.348	31.715

14.1.1 Principi contabili e criteri di redazione adottati nella predisposizione del bilancio consolidato

Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili Internazionali

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2007 ed al 31 dicembre 2008 sono stati predisposti in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dall'Unione Europea, incluse tutte le interpretazioni dell'International Financing Reporting Interpretations Committee (IFRIC), nonché secondo i provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005, in vigore a tale data.

Principi Contabili applicati al bilancio al 31 dicembre 2008

I prospetti contabili relativi alla situazione patrimoniale ed economica delle società controllate e delle società collegate sono redatti adottando i medesimi principi contabili della capogruppo.

La data di chiusura del bilancio è il 31 dicembre per tutte le società che fanno parte del Gruppo.

Nella preparazione del bilancio consolidato vengono assunte linea per linea le attività, le passività, nonché i costi e i ricavi, nel loro ammontare complessivo, delle imprese controllate consolidate integralmente, attribuendo ad eventuali soci di minoranza, in

apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico, la quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro spettanza. Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle società controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle società controllate, comprensiva degli eventuali adeguamenti al *fair value* ed allocazioni residuali alla data di acquisizione.

Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili e perdite derivanti da rapporti intrattenuti tra le società del Gruppo, sono completamente eliminati. Gli utili e le perdite realizzati con società collegate sono eliminati per la parte di pertinenza del Gruppo.

Le partecipazioni del Gruppo in società collegate, nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Non è stata applicata nessuna deroga ai principi contabili internazionali nella redazione del presente bilancio.

I principi contabili adottati sono omogenei rispetto a quelli utilizzati nel bilancio comparativo al 31 dicembre 2007, ad eccezione degli emendamenti obbligatori per i periodi annuali aventi inizio dal 1° gennaio 2008 o in data successiva.

IFRIC 11 IFRS 2 – Operazioni su azioni proprie del Gruppo

Questa interpretazione richiede di contabilizzare gli accordi che concedono ai dipendenti diritti sugli strumenti di capitale dell'entità, come piani con regolamento azionario, anche se l'entità acquista tali strumenti da una terza parte, o nel caso siano gli azionisti a fornire gli strumenti di capitale necessari. Tale interpretazione non ha avuto effetti sul risultato e sul patrimonio del Gruppo.

IFRIC 14 IAS 19 – Limitazioni alle attività di un piano a benefici definiti. Requisiti minimi di finanziamento e loro interazione

Nel luglio 2007 è stata emanata l'interpretazione IFRIC 14 effettiva per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2008 o successivamente. L'interpretazione fornisce indicazioni sul come determinare il limite all'eccedenza di un piano a benefici definiti che può essere rilevata come attività in accordo con lo IAS 19 Benefici per i dipendenti. Tale interpretazione non ha avuto impatti sulla posizione finanziaria o sul risultato del Gruppo.

IAS 39 e IFRS 7 – Strumenti finanziari. Rilevazione e valutazione

In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie, diverse dai derivati,

della categoria contabile “valutate a *fair value* attraverso il conto economico”. L’emendamento permette, inoltre, di trasferire prestiti e crediti dalla categoria contabile “disponibili per la vendita” alla categoria contabile “detenuti fino a scadenza”, se la società ha l’intenzione e le capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L’emendamento è applicabile dal 1° luglio 2008, tuttavia la sua adozione non ha comportato la rilevazione di alcun effetto nel presente bilancio dal momento che il Gruppo non ha operato nessuna delle riclassifiche in esso consentite.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dall’esercizio 2009

IFRS 8 – Segmenti operativi

Tale principio effettivo per gli esercizi che iniziano al 1° gennaio 2009 o successivamente, richiede la presentazione di informazioni circa i segmenti operativi del Gruppo e sostituisce i requisiti per la determinazione dei settori primari (business) e secondari (geografici). Il Gruppo ha scelto di non applicare anticipatamente l’IFRS 8 nel 2008, in considerazione del fatto che la mancata adozione non avrebbe comportato effetti rilevanti a carico del bilancio di esercizio, in quanto le informazioni sono prevalentemente di natura qualitativa e i segmenti operativi sono identici ai settori identificati precedentemente dal Gruppo in base allo IAS 14 Informativa Settoriale.

IAS 1 – Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007)

La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti. L’adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari

La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo e stabilisce che le imprese il cui *business* caratteristico è il *renting* devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita e, conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, flussi di cassa derivanti dalle attività operative (e non dalle attività di investimento). L’adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

IAS 19 – Benefici ai dipendenti

L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico alle variazioni nei benefici intervenute successivamente a tale data e chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il *Board*, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

IAS 20 – Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici

La modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello Stato concessi ad un tasso di interesse inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20.

IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate

La modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

IAS 36 – Perdite di valore di attività

La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle *cash generating unit* utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa.

IAS 38 – Attività immateriali

La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, stabilisce che nel caso in cui l'impresa sostenga oneri aventi benefici economici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta

di acquisto di servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.

IAS 39 – Strumenti finanziari. Rilevazione e valutazione

L'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo, chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del *fair value*; chiarisce, inoltre, che il divieto di riclassificare nella categoria degli strumenti finanziari con adeguamento del *fair value* a conto economico non deve essere applicato agli strumenti finanziari derivati che non possono più essere qualificati come di copertura o che invece diventano di copertura. Infine, per evitare conflitti con il nuovo IFRS 8 Segmenti operativi, elimina i riferimenti alla designazione di uno strumento di copertura di settore.

Improvement allo IAS 40 – Investimenti immobiliari

La modifica, che deve essere applicata in modo prospettico dal 1° gennaio 2009, stabilisce che gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 40, anziché in quello dello IAS 16.

Principi contabili invariati rispetto al 31 dicembre 2007

Conversione delle poste in valuta estera

Le transazioni in valuta estera sono rilevate, inizialmente, al tasso di cambio esistente alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono riconvertite nella valuta funzionale al tasso di cambio esistente alla data di chiusura del bilancio. Tutte le differenze di cambio sono rilevate nel conto economico del bilancio.

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, gli impianti, i macchinari sono rilevati inizialmente al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili, al netto di eventuali sconti commerciali.

I costi di manutenzione sono capitalizzati nella rispettiva voce di pertinenza solo se essi permettono un significativo incremento nelle prestazioni o nella durata del bene relativo.

Dopo la rilevazione iniziale, gli immobili, gli impianti e macchinari e gli investimenti immobiliari sono iscritti al netto degli ammortamenti accumulati e di qualsiasi perdita

per riduzione di valore accumulata.

L'ammortamento è calcolato sistematicamente sul valore del bene, dedotto il valore residuo al termine della vita utile, al netto dei costi di dismissione, in base alle aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei beni, a partire dal momento in cui l'attività è disponibile all'uso.

La vita utile stimata è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

Le aliquote applicate dal Gruppo sono le seguenti:

- fabbricati ed investimenti immobiliari: 3%;
- impianti e macchinari: dal 5% al 25%.

I terreni, considerati beni a vita utile illimitata, non sono soggetti ad ammortamento.

Il valore netto contabile delle immobilizzazioni materiali, impianti, macchinari ed investimenti immobiliari, è sottoposto a verifica ad ogni chiusura di bilancio sulla base dell'analisi di indicatori rappresentativi dell'esistenza di potenziali perdite di valore delle attività.

Se esiste un'indicazione di questo tipo e nel caso in cui il valore di carico ecceda il valore di recupero, le attività vengono svalutate; qualora, in esercizi successivi, venissero meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario. Il ripristino di una perdita di valore viene imputata a conto economico.

Per valore di recupero si intende il maggiore tra il valore equo di un'attività o di una attività generatrice di flussi finanziari decrementato dei costi di vendita ed il suo valore d'uso, ed è determinato per singola attività a meno che tale attività non generi flussi finanziari ampiamente dipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Per determinare il valore d'uso di un'attività si calcola il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, al lordo delle imposte, applicando un tasso di sconto, ante imposte, che rifletta le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

I contratti di leasing finanziario, che sostanzialmente trasferiscono alla Società tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà del bene locato, sono capitalizzati dalla data di inizio del leasing, al valore equo del bene locato o, se minore, al valore attuale dei canoni di leasing. I canoni di leasing sono ripartiti tra quota capitale e quota interessi in modo da ottenere l'applicazione di un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito.

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustificano una capitalizzazione sono inclusi nel costo di quel bene. Tali oneri finanziari sono capitalizzati come parte del costo del bene se è probabile che essi comporteranno benefici economici futuri per l'impresa e se possono essere attendibilmente determinati. Gli altri oneri finanziari devono essere rilevati come costo nell'esercizio nel quale sono sostenuti. La capitalizzazione degli oneri finanziari come parte del costo di un bene che giustifica una capitalizzazione inizia quando:

- (a) si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- (b) si stanno sostenendo gli oneri finanziari;
- (c) sono in corso le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando sono sostanzialmente completate tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene che giustifica una capitalizzazione nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita.

I contratti di leasing nei quali il locatore conserva sostanzialmente tutti i rischi e i benefici tipici della proprietà sono classificati come leasing operativi. I canoni di leasing operativi sono imputati a conto economico in quote costanti ripartite secondo la durata del contratto.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo detiene almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali esercita un'influenza significativa. Tali imprese vengono valutate con il metodo del patrimonio netto: la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle società collegate viene inclusa nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si inizia a detenere tale quota di possesso.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata nel "fondo rischi ed oneri", nel caso in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Strumenti Finanziari

Gli strumenti finanziari del Gruppo includono le attività finanziarie disponibili per la vendita, i finanziamenti e prestiti, le attività finanziarie detenute per le negoziazioni, disponibilità liquide e mezzi equivalenti e le attività finanziarie correnti..

Attività finanziarie disponibili per la vendita: comprendono le partecipazioni in altre imprese (con quote di possesso inferiori al 20%) valutate a valore equo. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono iscritti in una separata voce del patrimonio netto, fino a che queste partecipazioni non sono vendute, recuperate o cessate o fino a che non si accerti che esse hanno subito una perdita di valore. In questi casi gli utili o le perdite fino a quel momento accumulati nel patrimonio netto sono imputati a conto economico.

Finanziamenti e prestiti: comprendono le attività finanziarie correnti, i debiti verso istituti di credito e verso le società di leasing e sono iscritti al costo ammortizzato. Qualora non abbiano una scadenza prefissata, sono valutati al costo di acquisizione. Se hanno scadenza superiore all'anno, se sono infruttiferi o maturano interessi inferiori al mercato sono attualizzati utilizzando i tassi di mercato. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta. I finanziamenti a medio – lungo termine sono esposti in bilancio al netto degli oneri accessori sostenuti per la loro accensione.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: sono valutate a valore equo. Gli utili o le perdite conseguenti a tale valutazione sono rilevati a conto economico. Al 31 dicembre 2008 il Gruppo non possiede attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: comprendono il denaro in cassa ed i depositi bancari e postali a vista e a breve termine, in quest'ultimo caso con una scadenza originaria prevista non oltre tre mesi. Sono rilevate al *fair value*. Sono inclusi nella posizione finanziaria netta. Il valore equo o *fair value* delle attività finanziarie è determinato sulla base dei prezzi di offerta quotati o mediante l'utilizzo di modelli finanziari. Il *fair value* delle attività finanziarie non quotate è stimato utilizzando apposite tecniche di valutazione adattate alla situazione specifica dell'emittente. Le attività finanziarie per le quali il valore corrente non può essere determinato in modo affidabile sono rilevate al costo ridotto per perdite di valore.

Vengono regolarmente effettuate valutazioni al fine di verificare se esista oggettiva evidenza che un'attività finanziaria o che un Gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive, la perdita di valore viene rilevata come costo nel conto economico del periodo.

Cancellazione di attività e passività finanziarie

Attività finanziarie

Un'attività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti;

- il Gruppo conserva il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività, ma ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi a una terza parte;
- il Gruppo ha trasferito il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività e ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria oppure non ha trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività e non abbia né trasferito né trattenuto tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività viene rilevata nel bilancio nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. Il coinvolgimento residuo che prende la forma di una garanzia sull'attività trasferita viene valutato al minore tra il valore contabile iniziale dell'attività e il valore massimo del corrispettivo che il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere.

Nei casi in cui il coinvolgimento residuo prenda la forma di un'opzione emessa e/o acquistata sull'attività trasferita (comprese le opzioni regolate per cassa o simili), la misura del coinvolgimento del Gruppo corrisponde all'importo dell'attività trasferita che il Gruppo potrà riacquistare; tuttavia nel caso di un'opzione *put* emessa su un'attività misurata al valore equo, (comprese le opzioni regolate per cassa o con disposizioni simili), la misura del coinvolgimento residuo del Gruppo è limitata al minore tra il valore equo dell'attività trasferita e il prezzo di esercizio dell'opzione.

Passività finanziarie

Una passività finanziaria viene cancellata dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, o annullato o adempiuto.

Nei casi in cui una passività finanziaria esistente è sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente vengono sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattata come una cancellazione contabile della passività originale e la rilevazione di una nuova passività, con iscrizione a conto economico di eventuali differenze tra i valori contabili.

Strumenti finanziari

L' informativa, prevista dall'IFRS 7, che consente di valutare la significatività degli strumenti finanziari del Gruppo e la natura dei rischi associati a tali strumenti finanziari viene esposta in punti diversi del bilancio.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo ed il valore netto di presumibile realizzo. Il costo viene determinato secondo la configurazione del costo medio ponderato. Il costo dei prodotti finiti comprende materie prime, costi di lavoro diretto, altri costi diretti ed oneri di produzione, ma esclude gli oneri finanziari.

Il valore netto di presumibile realizzo è costituito dal normale prezzo stimato di vendita dedotti i costi di completamento e quelli per realizzarne la vendita.

Lavori in corso su ordinazione

I lavori in corso su ordinazione, inclusi nei crediti commerciali e diversi, sono valutati secondo il metodo della percentuale di completamento della commessa con imputazione della quota di competenza nei ricavi. Il criterio utilizzato per determinare lo stato di avanzamento delle commesse consiste nella verifica, per ogni singola commessa della percentuale di realizzazione della commessa stessa in rapporto al prodotto finito. I ricavi della commessa rilevati nell'esercizio corrispondono a quanto fatturato come da pattuizioni contrattuali e da eventuali compensi aggiuntivi. Il valore dello stato di avanzamento della commessa tiene ovviamente conto della quota già fatturata e inserita nei ricavi.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, derivanti dalla vendita di beni o servizi prodotti o commercializzati dal Gruppo, sono inclusi tra le attività correnti, anche se con scadenza superiore ai 12 mesi.

I crediti commerciali, sono rilevati in base al loro valore nominale al netto del fondo svalutazione crediti. Una stima dei crediti a rischio di inesigibilità viene effettuata quando l'incasso dell'intero ammontare non è più probabile. I crediti inesigibili vengono svalutati al momento della loro individuazione.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inclusi tra le passività correnti, anche se con scadenza superiore ai 12 mesi. I debiti commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al loro valore nominale quando la scadenza rientra nei normali termini commerciali, se scadenti a medio – lungo termine sono iscritti al costo ammortizzato.

Fondi per rischi ed oneri

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono effettuati quando il Gruppo deve fare fronte ad una obbligazione attuale che deriva da un evento passato, che comporti un probabile utilizzo di risorse per soddisfare l'obbligazione e quando possa essere effettuata una stima affidabile sull'ammontare dell'obbligazione.

Nel caso di fondi rischi ed oneri oltre 12 mesi gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi ad un tasso di sconto, prima delle imposte, che rifletta la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se opportuno, ai rischi specifici della passività.

Trattamento di fine rapporto

Per effetto della modifica legislativa della disciplina in materia di trattamento di fine rapporto, apportata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti, il fondo trattamento di fine rapporto, maturato fino al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a beneficio definito che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla retribuzione percepita dagli stessi nel corso di un predeterminato periodo lavorativo.

Le quote maturate e maturande dal 1° gennaio 2007 sono state trattate come *Defined Contribution Plan*, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, che nel caso di destinazione al fondo di tesoreria presso l'INPS, assimilando il trattamento contabile a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.

L'obbligazione del Gruppo relativa alla porzione di trattamento di fine rapporto rappresentata da piani pensionistici a benefici definiti e il costo annuo rilevato a conto economico sono determinati sulla base di valutazioni attuariali utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (projected unit credit method); Gli utili e le perdite derivanti dalla effettuazione del calcolo attuariale sono rilevati a conto economico.

Ricavi

I ricavi generati dalla vendita di beni sono riconosciuti quando l'impresa ha trasferito i rischi ed i benefici significativi connessi alla proprietà del bene e l'ammontare del ricavo può essere determinato attendibilmente.

I ricavi relativi alla vendita di servizi parzialmente resi sono rilevati in base alla percentuale di completamento del servizio, quando non sussistono incertezze di rilievo sull'ammontare e sull'esistenza del ricavo e dei relativi costi. Diversamente, i ricavi sono riconosciuti nei limiti dei costi sostenuti e recuperabili.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, sconti, abbuoni e premi.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento.

Oneri finanziari

Nel marzo 2007 è stata emanata una versione modificata dello IAS 23 Oneri finanziari, che diventerà effettiva per gli esercizi che inizieranno al 1° gennaio 2009 o successivamente. Il principio è stato modificato per capitalizzare gli oneri finanziari quando questi si riferiscono ad una attività immobilizzata che richieda un periodo di tempo rilevante per essere pronta per l'uso previsto o per la vendita. Il Gruppo ha scelto di applicare anticipatamente nel 2007 la versione modificata dello IAS 23.

In accordo con le disposizioni transitorie del principio, il Gruppo lo ha adottato come variazione prospettica. Pertanto, gli oneri finanziari sono stati capitalizzati sulle attività immobilizzate a partire dal 1° gennaio 2007. Nessun cambiamento è stato apportato per gli oneri finanziari sostenuti fino a tale data e che furono contabilizzati a conto economico.

Contributi

I contributi pubblici, sotto forma di crediti d'imposta, sono rilevati al valore equo quando sussiste la ragionevole certezza che saranno ricevuti e tutte le condizioni ad essi riferiti risultino soddisfatte. Quando i contributi sono correlati a componenti di costo (per esempio contributi in conto esercizio), sono rilevati come ricavi, ma sono ripartiti sistematicamente su differenti esercizi in modo che i ricavi siano commisurati ai costi che essi intendono compensare.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito del periodo sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore; si tiene conto, inoltre, degli effetti derivanti dall'applicazione normativa, nell'ambito del Gruppo, del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sul reddito differite attive e passive sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio consolidato e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

L'iscrizione di attività per imposte differite è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro utili fiscali sufficienti in modo da permettere che tale attività possa essere utilizzata.

La recuperabilità delle attività per imposte differite viene riesaminata ad ogni chiusura di periodo.

Le imposte differite attive e passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di chiusura del bilancio.

Le imposte correnti sul reddito relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate a patrimonio netto e non a conto economico.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Risultato per azione

Il risultato base per azione coincide con il risultato per azione diluito in quanto non sono state emesse azioni convertibili ed è calcolato dividendo il risultato economico della Società per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IAS/IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

Informativa di settore

Considerando che tutto il Gruppo opera nel settore della stampa e per la quasi totalità in Italia, non viene fornita né l'informativa di settore per attività, né quella per area geografica.

Il rendiconto finanziario per il periodo 26 novembre 2007 - 31 dicembre 2007 è stato redatto considerando i valori economici dal 26 novembre al 31 dicembre 2007, ovvero dalla data di costituzione della società, mentre per le variazioni patrimoniali sono stati considerati valori iniziali pari a zero e quindi come se i flussi si fossero interamente manifestati nell'esercizio 2007.

Operazioni con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni con parti correlate si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13.

Sono riportati di seguito i rapporti con controllanti, collegate, e parti correlate al 31 dicembre 2008:

(in migliaia di Euro)	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
Controllanti				
Monrif S.p.A.	564	9		4
Poligrafici Editoriale S.p.A.	11.315	3.258	39.333	2.998
TOTALE	11.879	3.267	39.333	3.002
Collegate				
Rotopress International S.r.l.		600		2.922
TOTALE	0	600	0	2.922
Correlate				
Monrif Net S.r.l.		3	17	3
Monrif Investimenti & Sviluppo S.r.l.	2		2	
Società Pubblicità Editoriale S.r.l.	787	13	2.014	16
Superprint Editoriale S.r.l.	477	429	1.815	1.226
E.G.A.Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.		11		31
Solitaire S.p.A.	7		7	
TOTALE	1.273	456	3.855	1.276
Totale	13.152	4.323	43.188	7.200

Tutti i rapporti sono regolati alle normali condizioni di mercato. I principali riguardano:

- Poligrafici Editoriale (Euro 7.350 migliaia per la stampa dei quotidiani del gruppo, Euro 2.819 migliaia per un finanziamento concesso ed Euro 1.144 quale credito per IRES di gruppo);
- Monrif per la gestione dell'IVA di gruppo;
- Società Pubblicità Editoriale S.r.l. per la stampa di iniziative commerciali (riviste, inserti per i quotidiani);

- Superprint per la stampa del mensile “Cavallo Magazine”, inclusa la fornitura di carta, e per la fornitura (passiva) di personale in *service*;
- Rotopress per la stampa di alcune edizioni de “Il Resto del Carlino”.

14.1.2 Note esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITÀ NON CORRENTI

Immobili, impianti e macchinari (1)

Immobili, impianti e macchinari di proprietà

Nella voce “terreni e fabbricati” sono stati acquisiti e capitalizzati lavori di ristrutturazione ed ampliamento ultimati nell’esercizio per 308 migliaia di Euro per la ristrutturazione degli stabilimenti di Paderno Dugnano (MI) e di Campi Bisenzio (FI), eseguiti dalla controllata CSP.

Nella voce “impianti, macchinari e altri” sono stati capitalizzati principalmente gli impianti connessi alla ristrutturazione ed all’ampliamento dei fabbricati industriali.

Immobili, impianti e macchinari in leasing finanziario

La movimentazione della voce “impianti, macchinari e altri” evidenzia una riclassifica in questa categoria di 2.256 migliaia di Euro dalla voce “immobilizzazioni in corso e acconti” e un aumento dovuto ad acquisti effettuati nell’esercizio per 10.100 migliaia di Euro.

La riclassifica è relativa, principalmente, alla partenza dei contratti di leasing nel 2008 per l’acquisto di rotative, pre-finanziati nel 2007 e, pertanto inclusi negli acconti.

Gli acquisti dell’esercizio sono relativi principalmente alle rotative “KBA Commander” e “KBA Colora” installate presso lo stabilimento di Bologna.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Le acquisizioni dell’esercizio riguardano principalmente:

- la controllata Grafica Editoriale Printing che ha appena installato la linea di punto metallico “Müller Martini” e procederà con il collaudo entro l’estate;
- la controllata Centro Stampa Poligrafici per pre-finanziamenti da parte di società di leasing sul sistema “Ek Indumat”, impianti “Sitma” ed un sistema

“Müller Martini” di trasporto copie.

Contratti di leasing

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di leasing, che non prevedono il rilascio di garanzie di alcun tipo, in essere al 31 dicembre 2008.

Centro Stampa Poligrafici

La società consolidata CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. ha stipulato diversi contratti di leasing, i principali riguardano:

- due contratti di leasing finanziario con Centro Leasing S.p.A. per l’acquisto di due rotative “KBA Colora” installate presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e di Bologna, entrambi con scadenza novembre 2017;
- un contratto di leasing finanziario con Intesa Leasing S.p.A., per l’acquisto di una rotativa “KBA Colora” e un sistema manuale di trasporto bobine “KBA Patras” installati presso lo stabilimento di Paderno Dugnano (MI), con scadenza novembre 2017;
- diversi contratti di leasing finanziario con UBI Leasing S.p.A. per l’acquisto di impianti e macchinari installati presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e Bologna con scadenze previste tra luglio 2014 e febbraio 2015.

La società ha, infine stipulato altri contratti di leasing finanziario attualmente in fase di pre-finanziamento:

- un contratto per l’acquisto di un sistema “EK Indumat “impianto di movimentazione bobine con carrelli a forche curve e carrelli a pinza” per un valore totale di 972 migliaia di Euro;
- un contratto per l’acquisto di un sistema “Sitma” per il trasporto, il confezionamento e l’etichettatura per un valore totale di 274 migliaia di Euro;
- un contratto per l’acquisto di un sistema “Müller Martini” di trasporto copie a pinza *newsrip* per un valore totale di 631 migliaia di Euro.

I suddetti contratti di leasing sono regolati al tasso Euribor a tre o sei mesi più uno *spread* dello 0,55% (BPU Esaleasing S.p.A.) o dello 0,7%.

Attività immateriali (2)

Non si registrano variazioni di particolare rilievo.

Partecipazioni (3)

Le partecipazioni si suddividono in partecipazioni di collegate e in partecipazioni in altre imprese.

Le prime si riferiscono alla quota della collegata Rotopress pari a 1.333 migliaia di Euro e che corrisponde al 33% del patrimonio netto adeguatamente rettificato per esprimere gli effetti dei leasing secondo la metodologia prevista dallo IAS 17. Tale partecipazione è valutata al patrimonio netto.

Le partecipazioni in altre imprese sono relative per 1.066 Euro alla società CAAF dell'industria dell'Emilia Centrale S.p.A. con sede a Bologna, da quote per un valore complessivo di 350 Euro del Consorzio Bologna Energia Galvani e per 516 Euro da quote del Consorzio Porgetto Acqua detenute da Centro Stampa Poligrafici

Altre attività finanziarie non correnti (4)

Ammontano a Euro 178 migliaia e sono così formate:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Altri crediti finanziari	172	360
Depositi cauzionali	6	7
Totale	178	367

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze (5)

Al 31 dicembre 2008 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Materie prime	5.600	5.509
Totale	5.600	5.509

Le rimanenze aumentano di Euro 91 migliaia per i maggiori acquisti di carta effettuati alla fine dell'esercizio.

Crediti commerciali e diversi (6)

Crediti commerciali

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Crediti verso clienti	17.372	16.462
(Fondo svalutazione crediti)	-3.430	-3.463
Crediti verso controllante Poligrafici Editoriale S.p.A.	7.350	4.998
Crediti verso società correlate		
Monrif Net S.r.l.	-	43
Società Pubblicità Editoriale S.r.l.	787	821
Superprint Editoriale S.r.l.	477	614
Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l.	2	-
Solitaire S.p.A.	7	7
	1.273	1.485
Totale	22.565	19.482

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è la seguente:

Fondo svalutazione crediti al 31.12.2007	3.463
Accantonamenti	281
Utilizzo	(314)
Fondo svalutazione crediti al 31.12.2008	3.430

Crediti finanziari correnti

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
-----------------------	-------------------------	-----------------------------

Crediti finanziari verso controllante Poligrafici Editoriale S.p.A.	2.819	14.440
Totale	2.819	14.440

I finanziamenti verso le società correlate sono concessi a normali condizioni di mercato e sono rimborsabili su richiesta della parte finanziatrice. Non sono assistiti da alcuna garanzia reale. La diminuzione è relativa all'acquisto dalla Poligrafici Editoriale di impianti e macchinari con conseguente diminuzione del credito finanziario.

Crediti diversi

Al 31 dicembre 2008 i crediti diversi correnti erano così costituiti:

(in migliaia di Euro)	31 2008	dicembre 2007
Lavori in corso su ordinazione	375	714
Crediti per IVA di Gruppo verso Monrif S.p.A.	564	114
Ratei e Risconti attivi	323	278
Crediti per imposte e tasse (non sul reddito)	1.270	941
Anticipi a fornitori	14	-
Crediti diversi	92	32
Totale	2.638	2.079

Crediti per imposte correnti (7)

Ammontano a 1.279 migliaia ed includono gli effetti derivanti dall'adesione al consolidato fiscale.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (8)

Ammontano a 1.796 migliaia. Le variazioni rispetto lo scorso esercizio sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

I depositi bancari a breve termine sono remunerati ad un tasso fisso preventivamente concordato e parametrato all'Euribor. I depositi a breve termine sono su varie scadenze in relazione alle esigenze finanziarie del Gruppo e gli interessi maturati vengono liquidati alle rispettive scadenze.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
A Cassa	1.796	2.046
B Attività finanziarie correnti		
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	2.819	14.440
E Crediti finanziari correnti (C+D)	2.819	14.440
F Debiti bancari correnti	8.921	8.040
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
H Altri debiti finanziari correnti verso terzi	2.946	1.306
J Indebitamento finanziario corrente (F+G+H+I)	11.867	9.346
K Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (B-E)	7.252	-7.140
L Debiti bancari non correnti	-	-
M Altri debiti non correnti	28.703	21.789
N Indebitamento finanziario non corrente (L+M)	28.703	21.789
O Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (K+N)	35.955	14.649

Oltre quanto sopra citato non esistono altre operazioni significative non ricorrenti che hanno avuto impatto sulla posizione finanziaria.

L'indebitamento finanziario netto, come sopra definito, è una misura utilizzata dalla direzione del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS; pertanto, non è considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione di tale misura non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

PATRIMONIO NETTO

Le variazioni nelle componenti del patrimonio netto sono state illustrate nei prospetti di bilancio.

Capitale sociale (9)

Il capitale sociale dell'Emittente, società consolidante, ammonta a 27.350 migliaia ed è costituito da azioni da nominali 1 Euro.

Riserve (10)

Utile (perdite) accumulati

Gli utili a nuovo sono costituiti dai risultati degli esercizi precedenti non accantonati a riserva di capitale e/o distribuiti agli azionisti. Sono inoltre inclusi il risultato dell'esercizio e gli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Fondo rischi, oneri ed altri debiti (11)

L'importo di 241 migliaia è riferito ad un accantonamento prudenziale a fronte di una possibile causa intentabile da un dipendente.

Fondo Trattamento fine rapporto (12)

Tale voce include il fondo trattamento di fine rapporto previsto dalla legge 25 maggio 1982, n. 297 che garantisce un'indennità di liquidazione al lavoratore nel momento in cui lo stesso termini il rapporto di lavoro.

Per effetto della modifica legislativa della disciplina in materia di trattamento di fine rapporto, apportata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti emanati nei primi mesi del 2007, il fondo trattamento di fine rapporto, maturato al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a beneficio definito che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla retribuzione percepita dagli stessi nel corso di un predeterminato periodo lavorativo e viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Le quote maturate e maturande dal 1° gennaio 2007 sono state trattate come *Defined Contribution Plan*, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, che nel caso di destinazione al fondo di tesoreria presso l'INPS, assimilando il trattamento contabile a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.

Gli utili e le perdite derivanti dalla effettuazione del calcolo attuariale sono rilevati a conto economico.

Per determinare il valore dell'obbligazione finale sono state effettuate delle assunzioni metodologiche ed attuariali riportate di seguito.

Assunzioni demografiche

- Tasso di mortalità: calcolato secondo le ultime tavole demografiche-attuariali disponibili, con suddivisione tra popolazione maschile e femminile:
- Tasso di *turnover* del personale dipendente: calcolato sulla media degli ultimi tre esercizi considerando, tra la popolazione maschile e femminile, i prepensionamenti, pensionamenti e dimissioni volontarie.

Assunzioni attuariali

- Tasso di rivalutazione: 3%
- Tasso di attualizzazione: 4,5%
- Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti: 3%

La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto e di quiescenza è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008
Trattamento Fine Rapporto	
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	6.333
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	892
Onere finanziario	93
Benefici erogati	-2.479
Anticipi erogati	-261
Perdita (profitto) attuariale rilevata	-25
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	4.553

Debiti verso società di leasing (13)

La distinzione secondo la scadenza è la seguente:

	Pagamenti	Pagamenti
(in migliaia di Euro)	entro 12 mesi	oltre 12 mesi
BPU Esaleasing S.p.A.	344	2.024
Centro leasing S.p.A.	1.252	12.189
Intesa Leasing S.p.A.	1.350	12.845
Prefinanziamenti:		
BPU Esaleasing S.p.A.	-	1.645
Totale	2.946	28.703

(in migliaia di Euro)

31 dicembre 2008

Da 12 a 24 mesi	2.966
Da 25 a 36 mesi	3.081
Da 37 a 48 mesi	3.200
Da 49 a 60 mesi	3.323
Oltre 60 mesi	14.488
Acconti per futuri leasing	1.645
Totale	28.703

Debiti per imposte differite (14)

La voce accoglie imposte differite rilevate dal Gruppo relative prevalentemente alle plusvalenze a tassazione differita ed all'iscrizione di ricavi o minori costi derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS non rilevanti ai fini fiscali.

I debiti per imposte differite sui leasing sono pari ad 1.686 migliaia (2.241 migliaia al 31 dicembre 2007).

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali (15)

Al 31 dicembre 2008 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Debiti verso fornitori	19.272	19.586
Debiti verso controllanti:		
Monrif S.p.A.	9	-
Poligrafici Editoriale S.p.A.	2.289	6.507
	2.298	6.507
Debiti verso correlate		
Rotopress International S.r.l.	600	-
Monrif Net S.r.l.	3	2
Società Pubblicità Editoriale S.p.A.	13	7
Superprint Editoriale S.r.l.	429	313
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	11	5
	1.056	327
Totale	22.626	26.420

Altri debiti correnti (16)

Al 31 dicembre 2008 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Debiti verso dipendenti, agenti e collaboratori esterni	1.999	2.089
Debiti verso istituti di previdenza	1.201	1.047

Altri debiti e ratei e risconti passivi	1.161	2.051
Totale	4.361	5.187

I debiti verso dipendenti includono il debito per ferie ancora da usufruire che, avendo scadenza superiore ai 12 mesi è stato attualizzato.

Debiti finanziari (17)

I debiti finanziari riguardano gli scoperti di conto corrente bancario.

CONTO ECONOMICO

Ricavi (18)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre – 31 dicembre)
Stampa quotidiani ed inserti Gruppo	36.362	2.637
Stampa commerciale conto terzi	31.295	2.224
Stampa commerciale conto Gruppo	6.539	626
Ricavi diversi di vendita	1.080	92
Totale	75.276	5.579

Altri ricavi (19)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre – 31 dicembre)
Affitti attivi e spese condominiali	18	1

Contributi:

- in conto impianti	32	5
Plusvalenze:		
- da alienazione di beni	13	5.167
Altri ricavi	1.488	322
Totale	1.551	5.495

Consumi di materie prime ed altri (20)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre - 31 dicembre)
Acquisto di :		
- carta	17.053	2.145
- altri materiali di consumo	6.966	713
Variazione delle rimanenze di materie prime	-91	-744
Totale	23.928	2.114

Costi del lavoro (21)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre - 31 dicembre)
Salari e stipendi	11.010	1.073
Oneri sociali	4.997	551
Trattamento di fine rapporto	985	103
Lavoro interinale	716	69
Incentivi all'esodo	1.049	861
Altri costi	435	50

Totale	19.192	2.707
---------------	---------------	--------------

Di seguito si riporta l'organico medio:

		Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre – 31 dicembre)
Dirigenti e impiegati	n.	73	63
Operai	n.	186	241
Totale	n.	259	304

Ammortamenti e perdita di valore delle immobilizzazioni (22)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre – 31 dicembre)
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari	4.679	214
Ammortamenti di immobili, impianti e macchinari in leasing	2.208	249
Ammortamenti di attività immateriali	74	12
Totale	6.961	475

Altri costi operativi (23)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre – 31 dicembre)
Costi dei trasporti	1.554	108
Costi di promozione	30	6
Costi commerciali	154	7
Costi redazionali	2	-

Costi industriali	20.727	1.548
Costi generali	3.273	369
Costi per godimento di beni di terzi	1.311	85
Sopravvenienze passive	142	-
Altri costi	-	64
Totale	27.193	2.187

Proventi ed (oneri) finanziari (24)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

Proventi finanziari	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre - 31 dicembre)
Interessi attivi:		
- verso controllanti	362	71
- verso banche	34	8
- verso clienti	67	12
Differenze attive di cambio	2	-
Altri proventi finanziari	10	13
Totale	475	104

Oneri finanziari

Interessi passivi:		
- verso controllanti	1	-
- verso banche	538	10
- verso fornitori	9	-
- per mutui	-	4
- per leasing	1.463	5

Differenze passive di cambio	118	1
Oneri finanziari relativi a utilizzo TFR per dimessi	23	-
Altri oneri finanziari	6	26
Totale	2.158	46

Imposte correnti e differite (26)

La composizione della voce per l'esercizio 2008 è di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	
Imposte correnti:		
- IRES	969	
- IRAP	533	
	1.502	
Imposte differite:		
- IRES	-1.543	
- IRAP	-80	
	-1.623	
Totale imposte:		
- IRES	-574	
- IRAP	453	
Totale	-121	

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

	Esercizio 2008	
(in migliaia di Euro)	Imponibile	Imposta

Risultato prima delle imposte e onere fiscale teorico	-445	-123
Costi non deducibili	373	104
Redditi non tassabili	-1.931	-532
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	239	-23
Rettifica aliquota su importi differiti	-	-
Totale I.R.E.S.	-1.764	-574
Totale I.R.A.P. corrente e differita		453
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite)		-121

Dettaglio imposte differite I.R.E.S.

(in migliaia di Euro)	Esercizio 2008	
	Imponibile	Imposta 27,5%
Imposte differite passive		
Variazioni extracontabili componenti positivi	-	-
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	28	8
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	1.439	396
Totale imposte differite passive	1.467	404
Imposte differite attive		
Variazioni extracontabili componenti negativi	-	-
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	-5.977	-1.644
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	-1.102	-303
Perdite fiscali girate a consolidato fiscale		-
Totale imposte differite attive	-7.079	-1.947
Rettifica aliquota su importi differiti		-
Totale I.R.E.S.		-1.543

I.R.A.P.		
	Esercizio 2008	
(in migliaia di Euro)	Imponibile	Imposta
Imposte differite passive		
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	16	1
Totale imposte differite passive	16	1
Imposte differite attive		
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	-2.068	-81
Totale imposte differite attive	-2.068	-81
Totale I.R.A.P.		-80

Risultato per azione

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo del risultato per azione e diluito.

Il risultato per azione è calcolato dividendo il risultato netto del periodo attribuibile agli Azionisti ordinari della capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Ai fini del calcolo del risultato base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico del periodo (si ricorda che non ci sono interessenze di terzi da dedurre). Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori ordinari di capitale. Al denominatore è stato utilizzato il valore relativo al numero esatto delle azioni ordinarie in circolazione.

Il risultato diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o warrant che potrebbero avere il medesimo effetto.

Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo del risultato per azione base, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

	Esercizio 2008	Esercizio 2007 (26 novembre - 31 dicembre)
(in migliaia di Euro)		

Risultato netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	-2.348	2.892
Numero azioni ordinarie in circolazione	27.350	27.350
RISULTATO BASE PER AZIONE-EURO	(0,085)	0,105740
RISULTATO DILUITO PER AZIONE-EURO	(0,085)	0,105740

14.2 Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009

Il Gruppo ha predisposto il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 sottoposto a revisione contabile limitata dalla Reconta Ernst & Young S.p.A. che ha emesso in data 18 dicembre 2009 la relazione di certificazione senza rilievi

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITÀ

(in migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1.	66.928	69.672
Attività immateriali	2.	299	305
Partecipazioni:			
- in società valutate al patrimonio netto	3.	1.333	1.333
- in società valutate al costo	3.	2	2
Attività finanziarie non correnti	4.	146	178
Totale attività non correnti		68.708	71.490
Attività correnti			
Rimanenze	5.	4.147	5.600
Crediti commerciali e diversi	6.	25.110	25.203
Attività finanziarie correnti	6.	2.939	2.819
Crediti per imposte correnti	7.	1.727	1.279
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.	1.737	1.796

Totali attività correnti	35.660	36.697
Totale attività	104.368	108.187

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di Euro)	Note	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Patrimonio netto			
Capitale sociale	9.	27.350	27.350
Riserve	10.	4.168	4.036
Utili (perdite) a nuovo	11.	(1.273)	329
Totale patrimonio netto		30.245	31.715
Passività non correnti			
Fondo rischi, oneri ed altri debiti	12.	241	241
Fondo TFR e trattamento di quiescenza	13.	4.293	4.553
Debiti per locazioni finanziarie	14.	27.364	28.703
Debiti per imposte differite	15.	2.780	3.070
Totale passività non correnti		34.678	36.567
Passività correnti			
Debiti commerciali	16.	17.621	22.626
Altri debiti correnti	17.	3.170	4.361
Debiti finanziari	18.	13.600	8.921
Debiti per locazioni finanziarie	14.	3.015	2.946
Debiti per imposte correnti	19.	2.039	1.051
Totale passività correnti		39.445	39.905
Totale passività		74.123	76.472
Totale passività e patrimonio netto		104.368	108.187

CONTO ECONOMICO SEMESTRALE CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	Note	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Ricavi	20.	35.253	37.729
Altri ricavi	21.	813	807
Variazione nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione		(64)	(197)
Totale ricavi		36.002	38.339
Consumi di materie prime ed altri	22.	10.902	11.755
Costi del lavoro	23.	8.182	9.730
Ammortamenti e perdite di valore	24.	3.707	3.326
Altri costi operativi	25.	12.355	13.471
Totale costi		35.146	38.282
Risultato operativo		856	57
Proventi finanziari		95	291
Oneri finanziari		673	931
Totale proventi (oneri) finanziari	26.	(578)	(640)
Utile (perdita) prima delle imposte		278	(583)
Imposte sul reddito	27.	248	129
Utile (perdita) del periodo del Gruppo		30	(712)

Il conto economico complessivo non evidenzia ulteriori partite rispetto a quello sopra evidenziate (IAS 1 rivisto).

RENDICONTO FINANZIARIO SEMESTRALE CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Flusso monetario da attività operativa		
Utile (perdita) prima delle imposte	278	(583)
Rettifiche per riconciliare l'Utile / (Perdita) dell'esercizio con il flusso di cassa generato / (assorbito) dalle attività operative:		
- ammortamenti	3.707	3.326
- accantonamenti	440	542-
- altri elementi non monetari	(226)	(141)
Utile operativo prima delle variazioni di capitale circolante	4.199	3.144
- variazioni di capitale circolante	(4.110)	(8.322)
- variazioni dei fondi	(700)	(1.306)
- variazioni delle imposte differite e anticipate	(290)	(507)
- interessi corrisposti	(673)	(869)
- imposte sul reddito corrisposte	(10)	(64)
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa (A)	(1.584)	(7.924)
Flusso monetario da attività di investimento		
- acquisti immobili, impianti e macchinari	(987)	(12.111)
- vendite di immobili, impianti e macchinari	40	12
- acquisti di immobilizzazioni immateriali	(32)	-
Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione di investimento (B)	(979)	(12.099)
Flusso monetario da attività di finanziamento		
- Dividendi corrisposti	(1.500)	-
- Variazione netta delle passività finanziarie correnti	4.004	21.260
Disponibilità liquide generate dalla gestione finanziaria (C)	2.504	21.260
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e dei mezzi equivalenti (D=A+B+C)	(59)	1.237
Disponibilità liquide (indebitamento corrente) e mezzi equivalenti all'inizio del periodo (E)	1.796	2.046
Disponibilità liquide (indebitamento corrente) e mezzi equivalenti alla fine del periodo (F=D+E)	1.737	3.283

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) dell'es.	TOTALE
31.12.2007	27.350		3.401	420	2.892	34.063
Destinazione risultato 2007		193		2.699	(2.892)	
Risultato anno 2008					(2.348)	(2.348)
31.12.2008	27.350	193	3.401	3.119	(2.348)	31.715
Destinazione risultato e distribuzione dividendi		132		(3.980)	2.348	(1.500)
Risultato 1° semestre 2009					30	30
30.06.2009	27.350	325	3.401	(861)	30	30.245

L'utile complessivo coincide con quello dell'esercizio, pertanto non si evidenziano partite in riconciliazione (IAS 1 rivisto) tali da dovere predisporre il prospetto di riconciliazione con l'other comprehensive income.

14.2.1 Note integrative ed esplicative al bilancio semestrale consolidato abbreviato

Informazioni societarie

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato del Gruppo al 30 giugno 2009 è stato approvato ed autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 16 novembre 2009.

Il Gruppo controllato dalla società Poligrafici Editoriale opera nel settore stampa con

le società Grafica Editoriale Printing, Centro Stampa Poligrafici, Grafica Commerciale Printing, controllate dalla Società e con la società collegata Rotopress International S.r.l.;

Considerando che tutto il Gruppo opera nel settore della stampa e solo in minima parte all'estero, non viene fornita né l'informativa di settore per attività, né quella per area geografica.

Stagionalità

I ricavi del Gruppo sono soggetti a fenomeni di stagionalità con un rallentamento nei mesi estivi. Pertanto, i valori del fatturato del primo semestre non possono essere considerati rappresentativi dell'intero esercizio.

Criteri di redazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in accordo con i principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed omologati dall'Unione Europea. Con IFRS si intendono anche gli *International Accounting Standards* (IAS) tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Inoltre, sono state recepite le modifiche, gli emendamenti agli IFRS (*Improvements to IFRSS*) eseguite dal Board e pubblicate dallo IASB nel maggio 2008; l'Unione Europea ha provveduto ad omologare ufficialmente tali provvedimenti per mezzo del regolamento del 23 gennaio 2009 (Ce 70/2009).

Pertanto, nella predisposizione del presente bilancio semestrale abbreviato, redatto secondo lo IAS 34–*Bilanci Intermedi*, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo “*Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009 rilevanti per il Gruppo*”. Si segnala, inoltre, che il bilancio semestrale consolidato abbreviato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2009 rilevanti per il Gruppo

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni, rivisti a seguito del processo di improvement annuale 2008 condotto dallo IASB, sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2009.

IAS 1 Rivisto – Presentazione del bilancio

Il principio rivisto e corretto separa le variazioni del patrimonio netto che intervengono nel capitale proprio e nel capitale di terzi. Il prospetto delle variazioni di patrimonio netto include soltanto i dettagli delle transazioni effettuate sul capitale proprio, le variazioni del capitale di terzi sono presentate in una singola linea. In aggiunta, il principio introduce il prospetto di conto economico complessivo.

Il Gruppo ha optato per la presentazione di due prospetti separati.

IAS 23 Rivisto – Oneri Finanziari

In accordo con quanto previsto dalle regole di transizione, il Gruppo ha scelto di applicare anticipatamente la versione modificata dello IAS 23, a partire dal 1° gennaio 2007.

Ricordiamo che nella versione rivista del principio è stata rimossa l'opzione per cui era possibile rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per cui, di norma, trascorre un determinato lasso di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita. Inoltre, nell'ambito del processo di improvement 2008 condotto dallo IASB, è stata rivista la definizione di oneri finanziari da considerare per la capitalizzazione.

Improvement allo IAS 16 – Immobili, Impianti e Macchinari

L'*improvement* allo IAS 16 stabilisce che le imprese la cui attività caratteristica è il noleggio e l'affitto devono riclassificare fra le rimanenze i beni che cessano di essere locati e divengano posseduti per la negoziazione; conseguentemente i proventi derivanti dalla loro cessione devono essere rilevati come ricavi in base a quanto previsto dallo IAS 18 – I ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, "Disponibilità liquide generate (assorbite) dalla gestione operativa".

Il Gruppo ha adottato l'*improvement* allo IAS 16 in modo prospettico dal 1° gennaio 2009 e l'adozione del nuovo trattamento contabile non ha comportato la rilevazione di alcun effetto contabile sul patrimonio netto, sull'utile e sul rendiconto finanziario.

Improvement allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti

L'emendamento chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano a benefici definiti, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri.

L'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate.

Il board, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività, stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.

L'indicazione è applicabile in modo prospettico alle modifiche dei piani avvenute a partire dal 1° gennaio 2009; si segnala che al 30 giugno 2009 nessun effetto contabile significativo è stato rilevato a seguito dell'adozione di tale emendamento.

Improvement allo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate

La modifica, che deve essere applicata prospetticamente dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività che compongono il valore di carico della partecipazione e, in particolare, all'eventuale avviamento, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.

In accordo con le regole di transizione previste dall'*improvement* il Gruppo ha deciso di applicare tale emendamento in modo prospettico ai ripristini di valore effettuati dal 1° gennaio 2009. Nessun effetto contabile è derivato dall'adozione di tale nuovo principio perché nel corso del 1° semestre 2009 il Gruppo non ha rilevato alcun ripristino di valore di avviamento incluso nel valore di carico delle partecipazioni.

Si segnala, inoltre, che l'*improvement* ha anche modificato alcune richieste di informazioni per le partecipazioni in imprese collegate e in joint venture valutate al *fair value* in accordo con lo IAS 39. Queste ultime modifiche riguardano fattispecie e casistiche non presenti nel Gruppo.

Improvement allo IAS 38 – Immobili, impianti e macchinari

La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 in modo retrospettivo e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, stabilisce che nel caso in cui l'impresa sostenga oneri aventi benefici economici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.

Tale improvement è stato applicato dal Gruppo in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2009, tuttavia la sua adozione non ha comportato la rilevazione di nessun effetto contabile.

Inoltre, per quanto riguarda la possibilità di adottare il metodo delle unità prodotte quale criterio di ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita, si segnala che il Gruppo ammortizza le attività immateriali secondo il metodo delle quote costanti.

Emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1 gennaio 2009 non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti ed interpretazioni, disciplinano fattispecie non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio semestrale abbreviato:

- *Improvement* allo IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: condizioni di maturazione e cancellazione
- *Improvement* allo IAS 1 Rivisto – Presentazione del bilancio.
- *Improvement* allo IAS 20 – Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici.
- *Improvement* allo IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate.
- *Improvement* allo IAS 32 – Strumenti Finanziari.
- *Improvement* allo IAS 36 – Perdite di valore di attività.
- *Improvement* allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
- *Improvement* allo IAS 40 – Investimenti immobiliari
- IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti.
- IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili.
- IFRIC 16 – Copertura di una partecipazione in un'impresa estera.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

IFRS 3 Rivisto – Aggregazioni aziendali

Le principali modifiche apportate all'IFRS 3, che devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, riguardano l'eliminazione dell'obbligo di valutare le singole attività e passività della controllata al fair value in ogni acquisizione successiva, nel caso di acquisizione per fasi di società controllate. L'avviamento verrà unicamente determinato nella fase di acquisizione e sarà pari al differenziale tra il valore delle partecipazioni immediatamente prima dell'acquisizione, il corrispettivo della transazione ed il valore delle attività nette acquisite. Inoltre, nel caso in cui la società non acquisti il 100% della partecipazione, la quota di interessenza di pertinenza dei terzi può essere valutata sia al fair value, che utilizzando il metodo già previsto in precedenza dall'IFRS 3. La versione rivista del principio prevede, inoltre, l'imputazione a conto economico di tutti i costi connessi all'aggregazione aziendale e la rilevazione alla data di acquisizione delle passività per pagamenti sottoposti a condizione.

Improvement al IFRS 5 – Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate

L'emendamento stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita del controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria nella controllata. La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2010 in modo prospettico.

Improvement al IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative

Il principio emendato richiede di aumentare il livello di informativa in caso di valutazioni al fair value e di rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari.

L'emendamento sarebbe applicabile dal 1° gennaio 2009, tuttavia, alla data del presente bilancio semestrale abbreviato, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione.

Improvement allo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato

L'emendamento allo IAS 27 stabilisce che le modifiche nella quota di interessenza che non costituiscono una perdita di controllo devono essere trattate come equity transaction e quindi devono avere contropartita a patrimonio netto. Inoltre, viene stabilito che quando una società controllante cede il controllo in una propria partecipata, ma continua comunque a detenere un'interessenza nella società, deve valutare la partecipazione mantenuta in bilancio al fair value ed imputare eventuali utili o perdite, derivanti dalla perdita del controllo, a conto economico. Infine, l'emendamento allo IAS 27 richiede che tutte le perdite attribuibili ai soci di

minoranza siano allocate alla quota di interessenza di pertinenza dei terzi, anche quando queste eccedano la loro quota di pertinenza del capitale della partecipata. Le nuove regole devono essere applicate in modo prospettico dal 1° gennaio 2010.

Improvement allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione

L'emendamento, che deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2010, chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari. Alla data del presente bilancio semestrale abbreviato, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati impliciti

L'emendamento permette, in particolari circostanze, di riclassificare determinati strumenti finanziari al di fuori della categoria contabile "iscritti al fair value con contropartita a conto economico".

Alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario all'applicazione dell'emendamento brevemente descritto.

IFRIC 17 – Distribuzione di attività non liquide

L'IFRIC ha emesso l'interpretazione con lo scopo di uniformare il trattamento contabile delle distribuzioni di attività non liquide ai soci. L'interpretazione, in particolare, chiarisce che un debito per dividendi deve essere riconosciuto quando i dividendi sono stati appropriatamente autorizzati e che tale debito deve essere valutato al fair value delle attività nette che saranno utilizzate per il suo pagamento. Infine, l'impresa deve riconoscere a conto economico la differenza tra il dividendo pagato ed il valore netto contabile delle attività utilizzate per il pagamento. L'interpretazione è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010; alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

IFRIC 18 – Trasferimento di attività dai clienti

L'interpretazione chiarisce il trattamento contabile da adottare se l'impresa stipula un contratto in cui riceve da un proprio cliente un bene materiale che dovrà utilizzare per collegare il cliente ad una rete o per fornirgli un determinato accesso alla fornitura di beni e servizi. In alcuni casi, infatti, l'impresa riceve delle disponibilità liquide dal cliente al fine di costruire o acquisire tale attività materiale che sarà utilizzata nell'adempimento del contratto. L'interpretazione è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010; alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi

competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

In data 16 aprile 2009 lo IASB ha emesso altre modifiche agli IFRS (improvement); di seguito vengono citate quelle indicate dallo IASB come variazioni che comporteranno un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determineranno solo variazioni terminologiche con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo.

IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni

L'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 (è consentita l'adozione in via anticipata) ha chiarito che, avendo l'IFRS 3 modificato la definizione di aggregazione aziendale, il conferimento di un ramo d'azienda per la formazione di una joint venture o l'aggregazione di imprese o rami d'azienda in entità a controllo congiunto non ricadono nell'ambito di applicabilità dell'IFRS 2.

IFRS 5 – Attività non correnti disponibili per la vendita e attività operative cessate

L'emendamento, applicabile dal 1° gennaio 2010 in maniera prospettica, ha chiarito che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che fanno specifico riferimento ad attività non correnti (o gruppi di attività), classificate come disponibili per la vendita o come attività operative cessate, stabiliscono tutta l'informativa necessaria per questo genere di attività o di operazioni.

IFRS 8 – Settori operativi

Questo emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che le imprese forniscano il valore del totale delle attività per ciascun settore oggetto di informativa, se tale valore è fornito periodicamente al più alto livello decisionale operativo. Tale informazione era in precedenza richiesta anche in mancanza di tale condizione. E' consentita l'adozione in via anticipata dell'emendamento in oggetto.

IAS 1 – Presentazione del bilancio

Con questo emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010 (con la possibilità di procedere ad un'adozione anticipata), si modifica la definizione di passività corrente contenuta nello IAS 1. La precedente definizione richiedeva la classificazione come corrente delle passività che potessero venire estinte in qualsiasi momento mediante l'emissione di strumenti di patrimonio netto. Ciò comportava l'iscrizione tra le passività correnti delle passività relative a prestiti obbligazionari convertibili che potessero essere convertite in qualsiasi momento in azioni dell'emittente. A seguito della modifica, ai fini della classificazione come

corrente/non corrente di una passività diviene irrilevante la presenza di un'opzione di conversione correntemente esercitabile in strumenti di patrimonio netto.

IAS 7 – Rendiconto finanziario

L'emendamento, che deve essere applicato dal 1° gennaio 2010, richiede che solo i flussi di cassa derivanti da spese che risultino nel riconoscimento di un'attività nello stato patrimoniale possano essere classificati nel rendiconto finanziario come derivanti da attività di investimento, mentre i flussi di cassa derivanti da spese che non risultino nel riconoscimento di un cespite (come può essere il caso di spese promozionali e di pubblicità o di training del personale) debbano essere classificati come derivanti dall'attività operativa.

IAS 17 – Leasing

A seguito delle modifiche dell'emendamento in oggetto, si applicheranno anche ai terreni in locazione le condizioni generali previste dallo IAS 17 ai fini della classificazione del contratto come leasing finanziario o operativo, indipendentemente dall'ottenimento del titolo di proprietà al termine del contratto. Prima delle modifiche, il principio contabile prevedeva che qualora il titolo di proprietà del terreno, oggetto di locazione, non fosse stato trasferito al termine del contratto di locazione, lo stesso venisse classificato in locazione operativa in quanto avente vita utile indefinita. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2010; alla data di adozione tutti i terreni oggetto di contratti di leasing già in essere e non ancora scaduti dovranno essere valutati separatamente, con l'eventuale riconoscimento retrospettivo di un nuovo leasing contabilizzato come se il relativo contratto avesse natura finanziaria.

IAS 36 – Riduzione di valore delle attività

L'emendamento, applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, richiede che ogni unità operativa o gruppo di unità operative sulle quali è allocato l'avviamento ai fini del test di impairment non abbia dimensioni maggiori di un segmento operativo così come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8, prima dell'aggregazione consentita dal paragrafo 12 del medesimo IFRS sulla base di caratteristiche economiche similari o di altri elementi di similitudine.

IAS 38 – Attività immateriali

La revisione dell'IFRS 3 operata nel 2008 ha stabilito che esistono sufficienti informazioni per valutare il fair value di un'attività immateriale acquisita nel corso di un'aggregazione d'impresa se essa è separabile o è originata da diritti contrattuali o legali. Lo IAS 38 è stato conseguentemente emendato per riflettere questa modifica all'IFRS 3. L'emendamento in oggetto ha inoltre chiarito le tecniche di valutazione da utilizzarsi comunemente per valutare il fair value delle attività immateriali per le quali

non esiste un mercato attivo di riferimento; in particolare tali tecniche includono alternativamente la stima dei flussi di cassa netti attualizzati originati dalle attività, la stima dei costi che l'impresa ha evitato di sostenere possedendo l'attività e non dovendo utilizzarla sotto un contratto di licenza con un terzo, o dei costi necessari a ricrearla o rimpiazzarla (come nel metodo del costo). L'emendamento è applicabile in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2010; tuttavia, in caso di applicazione anticipata del rivisto IFRS 3, l'emendamento dovrà essere adottato in via anticipata.

IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione

L'emendamento restringe l'eccezione di non applicabilità contenuta nel paragrafo 2g dello IAS 39 ai contratti forward tra un acquirente e un azionista venditore ai fini della vendita di un'impresa ceduta in un'aggregazione aziendale a una futura data di acquisizione, qualora il completamento dell'aggregazione aziendale non dipenda da ulteriori azioni di una delle due parti, ma solo dal trascorrere di un congruo periodo di tempo. L'emendamento chiarisce invece che ricadono nell'ambito di applicabilità dello IAS 39 i contratti di opzione (siano o meno essi attualmente esercitabili) che consentono a una delle due parti di avere il controllo sul realizzarsi o meno di eventi futuri e il cui esercizio comporterebbe il controllo di un'impresa.

L'emendamento chiarisce inoltre che le penali implicite per l'estinzione anticipata di prestiti, il prezzo delle quali compensa il soggetto prestatore della perdita degli ulteriori interessi, devono essere considerate strettamente correlate al contratto di finanziamento che le prevede, e pertanto non devono essere contabilizzate separatamente. Infine, l'emendamento chiarisce che gli utili o perdite su di uno strumento finanziario coperto devono essere riclassificati da patrimonio netto a conto economico nel periodo in cui il flusso di cassa atteso coperto ha effetto sul conto economico. L'emendamento in oggetto è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010; è consentita l'applicazione anticipata.

IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati impliciti

L'emendamento, applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2010, esclude dall'ambito di applicabilità dell'IFRIC 9 i derivati impliciti in contratti acquisiti nel corso di aggregazioni aziendali al momento della formazione di imprese a controllo congiunto o di joint venture.

Alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'applicazione degli improvement appena descritti.

IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.

Nel mese di giugno 2009, lo IASB ha emesso questo emendamento che chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 2 e le relazioni esistenti tra questo ed altri principi contabili.

In particolare, l'emendamento chiarisce che la società che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del Gruppo regola la transazione, ed indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni; inoltre, stabilisce che il termine "Gruppo" è da intendersi nel medesimo significato che esso assume nello IAS 27 – bilancio consolidato e separato, ovvero include la Capogruppo e le sue controllate. L'emendamento specifica, poi che una società deve valutare i beni o servizi ricevuti nell'ambito di una transazione regolata per cassa o in azioni dal proprio punto di vista, che potrebbe non coincidere con quello del Gruppo e col relativo ammontare riconosciuto nel bilancio consolidato. L'emendamento incorpora le linee-guida precedentemente incluse nell'IFRIC 8 – Ambito di applicazione dell'IFRS 2 e nell'IFRIC 11 – IFRS 2 – Transazioni relative ad azioni del Gruppo e ad azioni proprie.

In conseguenza di ciò, lo IASB ha ritirato l'IFRIC 8 e l'IFRIC 11.

L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2010; alla data del presente bilancio semestrale abbreviato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per la sua applicazione.

Uso di stime

La redazione del bilancio intermedio consolidato, in applicazione degli IFRS, richiede l'effettuazione di stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento. I risultati che saranno consuntivati potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti ed imposte. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo intrattiene con le società controllanti, con le società controllate e collegate rapporti di carattere commerciale, di prestazione di servizi, di consulenza e finanziari.

I principali rapporti sono intercorsi con le seguenti società:

- le controllanti Monrif e Poligrafici Editoriale: per la gestione della fiscalità di gruppo tramite la predisposizione del "consolidato fiscale", dell' "IVA di gruppo",

per la concessione di finanziamenti fruttiferi di interessi e per prestazioni di carattere industriale e tipografico relative alla stampa dei quotidiani e degli inserti;

- Rotopress: per le prestazioni di carattere industriale e tipografico relative alla stampa delle edizioni marchigiane de “Il Resto del Carlino”.

Tutti i rapporti sono regolati alle correnti condizioni di mercato. L’impatto di tali operazioni sulle singole voci del bilancio al 30 giugno 2009 è evidenziato negli appositi schemi supplementari dello stato patrimoniale e del conto economico e nel seguente prospetto.

(in migliaia di Euro)	Prestazioni			
	Crediti	Debiti	Effettuate	Ricevute
Società controllante:				
- Monrif S.p.A.	374	93	-	2
- Poligrafici Editoriale S.p.A.	11.274	5.098	18.957	2.051
Società collegate:				
- Rotopress International S.r.l.	-	313	-	1.689
Società correlate:				
- E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	6	25	4	14
- Monrif Net S.r.l.	-	4	-	1
- Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l.	2	-	-	-
- Società Pubblicità Editoriale S.p.A.	368	3	632	2
- Superprint Editoriale S.r.l.	126	545	248	642
Totale	12.150	6.081	19.841	4.401

Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 nella definizione di società correlate sono incluse anche le società controllanti, controllate e collegate.

Area di consolidamento

Il bilancio semestrale consolidato abbreviato dell’Emittente comprende i prospetti contabili al 30 giugno 2009, predisposti dalla capogruppo e da tutte le società nelle quali essa detiene direttamente o indirettamente il controllo ai sensi dello IAS n. 27.

Società controllate, consolidate con il metodo dell'integrazione globale

Le società comprese nell'area di consolidamento sono le seguenti:

	% di possesso sul Capitale sociale	
	diretto	Indiretto
CSP Centro Stampa Poligrafici S.r.l. – Campi Bisenzio (FI) – Cap. soc. Euro 11.370.000	100	-
Grafica Commerciale Printing S.r.l. – Bologna – Cap. soc. Euro 9.000.000	100	-
Grafica Editoriale Printing S.r.l. – Bologna – Cap. soc. Euro 3.000.000	100	-

Società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto

Le società valutate con il metodo del patrimonio netto sono le seguenti:

	% di possesso sul Capitale sociale	
	diretto	Indiretto
Rotopress International S.r.l. – Loreto (AN) – Cap. soc. Euro 2.700.000	-	33,00

L'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2008 è invariata.

Note al bilancio semestrale consolidato abbreviato

1. Immobili, impianti e macchinari

Sono così composti:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	31.194	31.294
Immobili, impianti e macchinari in leasing	34.379	34.706

Immobilizzazioni in corso	1.355	3.672
Totale	66.928	69.672

Gli immobili, impianti e macchinari rispetto al 31 dicembre 2008 diminuiscono di 2.744 migliaia di Euro, principalmente per effetto degli ammortamenti.

Le immobilizzazioni materiali di proprietà diminuiscono di 100 migliaia di Euro, mentre le immobilizzazioni materiali acquisite in leasing diminuiscono di 327 migliaia di Euro.

Contratti di leasing

Di seguito diamo una breve descrizione dei principali contratti di leasing, che non prevedono il rilascio di garanzie di alcun tipo, in essere al 30 giugno 2009.

Centro Stampa Poligrafici

La società consolidata CSP ha stipulato diversi contratti di leasing finanziario; i principali riguardano:

- due contratti con Centro Leasing S.p.A. per l'acquisto di due rotative "KBA Colora" installate presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e di Bologna, entrambi con scadenza novembre 2017;
- un contratto con Intesa Leasing S.p.A., per l'acquisto di una rotativa "KBA Colora" e un sistema manuale di trasporto bobine "KBA Patras" installati presso lo stabilimento di Paderno Dugnano (MI), con scadenza novembre 2017;
- diversi contratti con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di impianti e macchinari installati presso gli stabilimenti di Campi Bisenzio (FI) e Bologna con scadenze previste tra luglio 2014 e febbraio 2015.
- un contratto con UBI Leasing S.p.A. per l'acquisto di un sistema "Müller Martini" di trasporto copie a pinza *newsgrif* installato presso lo stabilimento di Bologna con scadenza febbraio 2016.

La società ha infine stipulato un contratto di leasing finanziario, attualmente in fase di pre-finanziamento, per l'acquisto di un sistema "EK Indumat " per la movimentazione di bobine con carrelli a forche curve e carrelli a pinza per un valore totale di 1.186 migliaia di Euro.

Grafica Commerciale Printing

La società consolidata GCP ha stipulato un contratto di leasing finanziario con scadenza nel 2018 riguardante l'acquisto di una rotativa "KBA Commander" a sviluppo verticale installata e finita di collaudare nel corso del 2008.

I suddetti contratti di leasing sono regolati al tasso euribor a tre o sei mesi più uno spread dello 0,55% (BPU Leas.) o dello 0,7%.

2. Attività immateriali

Le attività immateriali sono diminuite di 6 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2008.

Nel periodo in esame i costi di ricerca e sviluppo, di importo non significativo, vengono imputati a conto economico, in quanto risultano in assenza dei requisiti richiesti dallo IAS 38 per la capitalizzazione.

3. Partecipazioni

Le partecipazioni si suddividono in partecipazioni di collegate e in partecipazioni in altre imprese.

Le prime si riferiscono alla quota della collegata Rotopress pari a 1.333 migliaia di Euro e che corrisponde al 33% del patrimonio netto adeguatamente rettificato per esprimere gli effetti dei leasing secondo la metodologia prevista dallo IAS 17. Tale partecipazione è valutata in base al metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in altre imprese sono relative per 1 migliaia di Euro alla società CAAF dell'industria dell'Emilia Centrale S.p.A. con sede a Bologna, da quote per un valore complessivo di 0,350 migliaia di Euro del Consorzio Bologna Energia Galvani e per 0,516 migliaia di Euro da quote del Consorzio Progetto Acqua detenute da CSP.

Nel semestre la voce "partecipazioni" non ha avuto movimentazione: i risultati del periodo della società collegata, valutata con il metodo del patrimonio netto, non sono stati rilevati a conto economico essendo il relativo bilancio semestrale della partecipata in sostanziale pareggio.

Attività finanziarie non correnti

Sono così composte:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Depositi cauzionali	6	6
Altri crediti finanziari	140	172

Totale	146	178
---------------	------------	------------

Gli altri crediti finanziari comprendono l'anticipo IRPEF sul trattamento di fine rapporto di lavoro dipendente (L. 285/97) utilizzabile all'atto del versamento delle ritenute a decorrere dal 1° gennaio 2000 per compensare l'imposta sostitutiva sul trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato introdotta nel 2001 (D.Lgs. 18/02/2000 n. 47 e successive modifiche).

Attività correnti

4. Rimanenze

Al 30 giugno 2009 le rimanenze erano così costituite:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Materie prime	4.147	5.600
Totale	4.147	5.600

Tra i componenti positivi di reddito sono compresi anche 64 migliaia di Euro relativi alla variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione.

5. Crediti commerciali e diversi

L'ammontare dei crediti commerciali e diversi è dettagliato nel seguente prospetto:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Crediti verso clienti	18.970	17.372
(Fondo svalutazione crediti)	(3.133)	(3.430)
Crediti verso la società controllante Poligrafici Editoriale S.p.A.	6.653	7.350
Crediti verso società correlate:		
Società Pubblicità Editoriale S.p.A.	368	787
Superprint Editoriale S.r.l.	126	477
Monrif Investimenti e Sviluppo S.r.l.	2	2

Solitaire S.p.A.	-	7
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	6	-
	502	1.273
Crediti commerciali	22.992	22.565
Crediti finanziari verso la società controllante Poligrafici Editoriale S.p.A.	2.939	2.819
Crediti finanziari	2.939	2.819
Lavori in corso su ordinazione	311	375
Crediti per IVA di Gruppo verso Monrif S.p.A.	374	564
Risconti attivi	538	323
Crediti per imposte e tasse	656	1.270
Anticipi a fornitori	15	14
Crediti diversi	224	92
Crediti diversi	2.118	2.638
Totale	28.049	28.022

I crediti commerciali hanno una scadenza media compresa tra 60 e 90 giorni.

Il credito finanziario verso controllanti è verso Poligrafici Editoriale ed è esigibile a vista, fruttifero di interessi calcolati ai tassi correnti di mercato.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è risultata la seguente:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Saldo iniziale	3.430	3.463
Accantonamenti	563	281
Utilizzo	(860)	(314)
Saldo finale	3.133	3.430

6. Crediti per imposte correnti

Ammontano a 1.727 migliaia di Euro e si riferiscono per 1.676 migliaia di Euro ai crediti verso la controllante per l'adesione al consolidato fiscale nazionale e per 51 migliaia di Euro a crediti IRAP.

7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Ammontano a 1.737 migliaia di Euro. Le variazioni rispetto all'esercizio precedente sono evidenziate nel rendiconto finanziario.

I depositi bancari sono a breve termine, con scadenze comprese tra un giorno e tre mesi in relazione alle esigenze finanziarie della società; maturano interessi e tassi propri del breve termine.

Le linee di credito disponibili, ma non utilizzate al 30 giugno 2009, ammontano a circa 16 milioni di Euro.

Posizione finanziaria netta consolidata

	30.06.2009	31.12.2008
A Cassa	1.737	1.796
B Attività finanziarie correnti	1.737	1.796
C Crediti finanziari correnti verso terzi	-	-
D Crediti finanziari correnti verso controllanti, controllate e collegate	2.939	2.819
E Crediti finanziari correnti (C+D)	2.939	2.819
F Debiti bancari correnti	13.317	8.921
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-	-
H Altri debiti finanziari correnti verso terzi	3.015	2.946
J Indebitamento finanziario corrente (F+G+H+I)	16.332	11.867
K Indebitamento (Disponibilità) finanziario corrente netto (J-A-B-E)	11.656	7.252
L Debiti bancari non correnti	-	-
M Altri debiti non correnti	27.364	28.703
N Indebitamento finanziario non corrente (L+M)	27.364	28.703
O Indebitamento (Disponibilità) finanziario netto (K+N)	39.020	35.955

Oltre quanto sopra citato non esistono altre operazioni significative non ricorrenti che hanno avuto impatto sulla posizione finanziaria.

L'indebitamento finanziario netto, come sopra definito, è una misura utilizzata dalla direzione del Gruppo per monitorare e valutare l'andamento operativo dello stesso e non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS; pertanto, non è considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione di tale misura non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

PATRIMONIO NETTO

La movimentazione del patrimonio netto è stata evidenziata nei prospetti di bilancio.

8. Capitale sociale

Il capitale sociale di Poligrafici Printing ammonta a 27.350 migliaia di Euro ed è costituito da 27.350.000 azioni dal valore nominale di Euro 1 cadauna. Non esistono categorie speciali di azioni.

9. Riserve

La tabella che segue mostra il dettaglio delle riserve.

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Riserva legale	325	193
Riserva di consolidamento iniziale (Altre riserve)	3.843	3.843
Totale	4.168	4.036

10. Utili (perdite) a nuovo

La voce comprende i risultati degli esercizi precedenti non accantonati a riserva di capitale e/o distribuiti agli Azionisti, le riserve per le rettifiche IAS derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS e il risultato dell'esercizio.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

11. Fondi rischi, oneri ed altri debiti

L'importo di 241 migliaia è riferito ad un accantonamento prudenziale a fronte di una possibile causa intentabile da un dipendente.

12. Fondo TFR e trattamento di quiescenza

Tale voce include il fondo trattamento di fine rapporto previsto dalla legge 25 maggio 1982, n. 297 che garantisce un'indennità di liquidazione al lavoratore nel momento in cui lo stesso termini il rapporto di lavoro.

Per effetto della modifica legislativa della disciplina in materia di trattamento di fine rapporto, apportata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007) e successivi decreti e regolamenti emanati nei primi mesi del 2007, il fondo trattamento di fine rapporto, maturato al 31 dicembre 2006, continua a rappresentare un piano a beneficio definito che si basa sulla vita lavorativa dei dipendenti e sulla retribuzione percepita dagli stessi nel corso di un predeterminato periodo lavorativo e viene attualizzato utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Le quote maturate e maturande dal 1° gennaio 2007 sono state trattate come *Defined Contribution Plan*, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, che nel caso di destinazione al fondo di tesoreria presso l'INPS, assimilando il trattamento contabile a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.

Gli utili e le perdite derivanti dalla effettuazione del calcolo attuariale sono rilevati a conto economico.

Per determinare il valore dell'obbligazione finale sono state effettuate delle assunzioni metodologiche ed attuariali riportate di seguito.

Assunzioni demografiche

- Tasso di mortalità: calcolato secondo le ultime tavole demografiche-attuariali disponibili, con suddivisione tra popolazione maschile e femminile:
- Tasso di *turnover* del personale dipendente: calcolato sulla media degli ultimi tre esercizi considerando, tra la popolazione maschile e femminile, i prepensionamenti, pensionamenti e dimissioni volontarie.

Assunzioni attuariali

- Tasso di rivalutazione: 3%
- Tasso di attualizzazione: 4,5%
- Tasso atteso di *turnover* dei dipendenti: 3%

La movimentazione del fondo trattamento di fine rapporto e di quiescenza è riportata nella tabella che segue:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Valore attuale dell'obbligazione all'inizio del periodo	4.553	6.333
Costo relativo alle prestazioni di lavoro corrente	415	892
Oneri finanziari	26	93
Benefici erogati	(350)	(2.479)
Anticipi erogati	(316)	(261)
Perdita (profitto) attuariale rilevata	17	(25)
Riclassifiche	(52)	-
Valore attuale dell'obbligazione alla fine del periodo	4.293	4.553

13. Debiti per locazioni finanziarie

La tabella che segue mostra i debiti per locazioni finanziarie:

(in migliaia di Euro)	Pagamenti	Pagamenti
	entro 12 mesi	oltre 12 mesi
BPU Esaleasing S.p.A.	455	3.622
Centro Leasing S.p.A.	1.273	11.547
Intesa Leasing S.p.A.	1.287	12.195
Prefinanziamenti:		
BPU Esaleasing S.p.A.	-	0
Totale	3.015	27.364

La suddivisione per scadenze dei debiti oltre l'anno è la seguente:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Da 12 a 24 mesi	3.133	2.966
Da 25 a 36 mesi	3.254	3.081
Da 37 a 48 mesi	3.380	3.200
Da 49 a 60 mesi	3.512	3.323
Oltre 60 mesi	13.036	14.488
Acconti per futuri leasing	1.049	1.645
Totale	27.364	28.703

14. Debiti per imposte differite

La voce accoglie imposte differite rilevate dal Gruppo relative prevalentemente alle plusvalenze a tassazione differita ed all'iscrizione di ricavi o minori costi derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS non rilevanti ai fini fiscali.

PASSIVITÀ CORRENTI

15. Debiti commerciali

Al 30 giugno 2009 i debiti commerciali erano così costituiti:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Debiti verso fornitori	13.602	19.272
Debiti verso società controllanti:		
Monrif S.p.A.	11	9
Poligrafici Editoriale S.p.A.	3.118	2.289
	3.129	2.298

Debiti verso società correlate

Rotopress International S.r.l.	313	600
Monrif Net S.r.l.	4	3
Società Pubblicità Editoriale S.r.l.	3	13
Superprint Editoriale S.r.l.	545	429
E.G.A. Emiliana Grandi Alberghi S.r.l.	25	11
	890	1.056
Totale	17.621	22.626

I debiti commerciali non producono interessi ed hanno una scadenza media compresa tra 60 e 90 giorni.

La diminuzione dei debiti è dovuta all'utilizzo delle scorte di materie prime in magazzino senza contestuale reintegro e al rallentamento dell'attività nel periodo estivo; infatti la diminuzione dei ricavi nel bimestre aprile maggio ha comportato, di conseguenza, una flessione degli acquisti.

Altri debiti correnti

Al 30 giugno 2009 gli altri debiti erano così costituiti:

(in migliaia di Euro)	30 giugno 2009	31 dicembre 2008
Debiti verso dipendenti	1.463	1.752
Debiti verso collaboratori esterni	181	177
Debiti verso agenti per provvigioni	43	70
Debiti verso istituti di previdenza	746	1.201

Debiti verso controllante Monrif S.p.A. per IVA di Gruppo	32	0
Anticipi a clienti	0	11
Risconti passivi	19	42
Debiti per imposte diverse	278	415
Fondi rischi ed oneri	170	432
Altri debiti	238	261
Totale	3.170	4.361

16. Debiti finanziari

I debiti finanziari accolgono i debiti per scoperti di conto corrente bancario per 13.317 migliaia di Euro e debiti finanziari verso la controllante Poligrafici Editoriale S.p.A. per 233 migliaia di Euro questi ultimi non sono assistiti da garanzie reali, sono rimborsabile su richiesta della parte finanziatrice e sono stipulati alle normali condizioni di mercato.

17. Debiti per imposte correnti

I debiti per imposte accolgono il debito verso la controllante Poligrafici Editoriale S.p.A. per l'adesione al consolidato fiscale nazionale per 1.747 migliaia di Euro ed il debito per l'IRAP del periodo pari a 292 migliaia di Euro.

CONTO ECONOMICO

18. Ricavi

Si riporta nella tabella che segue il dettaglio dei ricavi del Gruppo.

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Stampa quotidiani ed inserti del Gruppo	18.190	18.176
Stampa commerciale conto terzi	15.298	15.545
Stampa commerciale conto del Gruppo	1.485	3.504
Ricavi diversi di vendita	280	504

Totale	35.253	37.729
---------------	---------------	---------------

19. Altri ricavi

Si riporta qui la composizione della voce “altri ricavi”:

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Affitti attivi e spese condominiali	9	9
Contributi	42	16
Lavori in economia	0	352
Plusvalenze da alienazione di beni	2	12
Rimborsi da assicurazioni, penalità	294	70
Sopravvenienze attive e ricavi diversi	466	348
Totale	813	807

20. Consumi di materie prime ed altri

Si riporta qui di seguito la suddivisione dei consumi di materie prime e diversi:

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Acquisto di:		
- carta	6.457	7.875
- altri materiali di consumo	2.992	3.488
Variazione delle rimanenze di materie prime	1.453	392
Totale	10.902	11.755

21. Costi del lavoro

La suddivisione della voce “costi del personale” risulta la seguente:

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
-----------------------	---------------------	---------------------

Salari e stipendi	4.902	5.628
Oneri sociali	2.347	2.459
Trattamento di fine rapporto	440	542
Incentivi all'esodo	112	535
Altri costi	381	566
Totale	8.182	9.730

Di seguito si riporta l'organico medio del personale dipendente a tempo indeterminato:

		1° sem. 2009	1° sem. 2008
Dirigenti e impiegati	n.	67	73
Operai	n.	182	195
Totale	n.	249	268

22. Ammortamenti e perdite di valore

Gli ammortamenti sono così formati:

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	2.384	2.297
Immobili, impianti e macchinari in leasing	1.285	998
Attività immateriali	38	31
Totale	3.707	3.326

23. Altri costi operativi

Nella tabella che segue sono dettagliati gli altri costi operativi:

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
-----------------------	--------------	--------------

Costi dei trasporti	560	726
Costi di promozione	8	3
Costi commerciali	39	103
Costi industriali	9.138	10.495
Costi generali	1.649	1.490
Costi per godimento di beni di terzi	847	572
Minusvalenze da alienazione di beni	24	-
Sopravvenienze passive ed altri costi	90	82
Totale	12.355	13.471

La flessione dei costi industriali è in parte diretta conseguenza della diminuzione dei ricavi ed in parte è dovuta sia a riduzione di servizi appaltati all'esterno sia a riduzione di prezzi d'acquisto che a recuperi di efficienza e risparmi nella struttura industriale.

24. Proventi e (oneri) finanziari

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009	1° sem. 2008
Proventi finanziari		
- verso controllanti	44	229
- verso banche	4	20
- verso clienti	30	36
Differenze attive di cambio	8	1
Altri proventi finanziari	9	5
Totale proventi finanziari	95	291
Oneri finanziari		
- verso controllanti	-	1
- verso banche	167	247
- verso fornitori	0	9

- per leasing	498	646
Differenze passive di cambio	(9)	3
Oneri finanziari relativi a valutazioni a <i>fair value</i>	17	25
Totale oneri finanziari	673	931
Totale	(578)	(640)

25. Imposte correnti e differite sul reddito

Tale voce risulta così composta:

(in migliaia di Euro)	1° sem. 2009
Imposte correnti:	
- I.R.E.S.	783
- I.R.A.P.	288
	1.071
Imposte differite:	
- I.R.E.S.	(801)
- I.R.A.P.	(22)
	(823)
Totale imposte:	
- I.R.E.S.	(18)
- I.R.A.P.	266
Totale	248

Riconciliazione tra oneri fiscali effettivi e teorici

	al 30 giugno 2009	
(in migliaia di Euro)	Imponibile	Imposta 27,5%

Risultato prima delle imposte e onere fiscale teorico	476	133
Costi non deducibili	215	57
Redditi non tassabili	(15)	(4)
Differenze temporanee con fiscalità non rilevata	(744)	(204)
Totale I.R.E.S.	(68)	(18)
Totale I.R.A.P. (corrente e differita)	-	266
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite)	-	248

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si tiene conto dell'IRAP in quanto trattasi di un'imposta calcolata su una base imponibile diversa dall'utile ante imposte.

Dettaglio imposte differite

I.R.E.S.

	1° sem. 2009	
(in migliaia di Euro)	Imponibile	Imposta 27,5%
Imposte differite passive		
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	87	24
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	839	231
Totale imposte differite passive	926	255
Imposte differite attive		
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(2.741)	(753)
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	(1.102)	(303)

Effetto elisione plusvalenza su consolidato	-	-
Totale imposte differite attive	(3.843)	1.056
Totale I.R.E.S.		801

I.R.A.P.

	1° sem. 2009	
(in migliaia di Euro)	Imponibile	Imposta 3,9%
Imposte differite passive		
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	136	5
Deducibilità di costi sostenuti in esercizi precedenti	-	-
Totale imposte differite passive	136	5
Imposte differite attive		
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(682)	(27)
Ricavi esercizi precedenti tassati nell'esercizio	-	-
Effetto elisione plusvalenza su consolidato	-	-
Totale imposte differite attive	(682)	(27)
Totale I.R.A.P.		22

Risultato per azione

Come richiesto dallo IAS 33 si forniscono le informazioni sui dati utilizzati per il calcolo del risultato per azione e diluito.

Il risultato per azione è calcolato dividendo il risultato netto del periodo attribuibile

agli Azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo.

Ai fini del calcolo del risultato base per azione si precisa che al numeratore è stato utilizzato il risultato economico del periodo (si ricorda che non ci sono interessenze di terzi da dedurre). Inoltre si rileva che non esistono dividendi privilegiati, conversione di azioni privilegiate e altri effetti simili, che debbano rettificare il risultato economico attribuibile ai possessori ordinari di capitale. Al denominatore è stato utilizzato il valore relativo al numero esatto delle azioni ordinarie in circolazione.

Il risultato diluito per azione risulta essere pari a quello per azione in quanto non esistono azioni ordinarie che potrebbero avere effetto diluitivo e non verranno esercitate azioni o warrant che potrebbero avere il medesimo effetto.

Di seguito sono esposti il risultato ed il numero delle azioni ordinarie utilizzati ai fini del calcolo del risultato per azione base, determinati secondo la metodologia prevista dal principio contabile IAS 33.

(in migliaia)	1 ° Semestre 2009	Esercizio 2008
Risultato netto attribuibile agli azionisti della capogruppo	30	-2.348
Numero azioni ordinarie in circolazione	27.350	27.350
RISULTATO BASE PER AZIONE-EURO	0,0010	(0,085)
RISULTATO DILUITO PER AZIONE-EURO	0,0010	(0,085)

14.3 Politica dei dividendi

L'Emittente non ha approvato nessuna politica di distribuzione dei dividendi per il futuro e la distribuzione di dividendi negli esercizi futuri sarà soggetta all'approvazione dell'Assemblea. Le sole restrizioni per la futura distribuzione di dividendi sono quelle descritte di seguito e previste dalla normativa applicabile.

Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto, gli utili netti dell'esercizio risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dedotto il 5% da destinare alla riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, saranno ripartiti tra i soci in

proporzione alle Azioni da ciascuno di essi possedute salva diversa deliberazione dell'Assemblea. Il pagamento dei dividendi viene effettuato nei termini indicati dall'Assemblea presso gli intermediari autorizzati ai sensi della normativa vigente.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi secondo le modalità stabilite dall'art. 2433-*bis* cod. civ..

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili, si prescrivono in favore della Società.

L'Emittente ha distribuito, nel corso dell'esercizio 2009, dividendi relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 per un importo pari a Euro 1,5 milioni.

14.4 Procedimenti giudiziari e arbitrati

14.4.1 Contenzioso di natura civile

INAIL / Poligrafici Editoriale

In esito al giudizio di primo grado, nel quale sono state integralmente rigettate le domande formulate dall'INAIL, quest'ultima ha proposto appello avverso la sentenza del Tribunale di Bologna chiedendo che fosse accertata la responsabilità civile di Poligrafici Editoriale in relazione all'infortunio occorso a L.F. in data 26 febbraio 1987 e per l'effetto condannare la Società al risarcimento del danno subito dal lavoratore infortunatosi e quantificato in Lire 78.247.016 (corrispondenti a Euro 40.411,21), già liquidati dall'INAIL a L.F.

Attualmente, si è in attesa della fissazione dell'udienza istruttoria.

S.M. / Grafica Editoriale Printing

S.M. ha avviato un'azione giudiziaria nei confronti di Grafica Editoriale Printing per sentire dichiarata l'illegittimità del suo licenziamento e per la condanna di Grafica Editoriale Printing al pagamento dei seguenti importi:

- Euro 196.047,29 a titolo di indennità sostitutiva del preavviso;
- Euro 334.632,45 a titolo di indennità supplementare CCNL dirigenti;
- Euro 20.758,58 a titolo di ferie non godute:

Nell'ipotesi in cui il Giudice dovesse accertare il demansionamento di S.M., è stata altresì chiesta la condanna di Grafica Editoriale Printing al risarcimento dei seguenti importi;

- Euro 182.531,64 a titolo di danno alla professionalità;
- Euro 182. 531,64 a titolo di danno alla salute;
- Euro 136.895,13 a titolo di danno all'immagine;
- Euro 91.263,43 a titolo di danno morale;
- Euro 91.263,43 a titolo di danno esistenziale;

La prima udienza è stata fissata per il 13 aprile 2010 avanti al Tribunale di Bologna.

G.B. / Centro Stampa Poligrafici

A seguito di una lunga vicenda giudiziaria tra INAIL e G.B., al quale è stato diagnosticato un infarto miocardico a seguito di un malore occorsogli mentre si trovava sul luogo di lavoro, quest'ultimo si è visto riconoscere dal Tribunale di Bologna un risarcimento per il danno subito.

Successivamente, nel febbraio 2007, Centro Stampa Poligrafici è stata citata in giudizio da G.B. per il risarcimento del danno biologico, quantificato in Euro 42,927,52, e del danno conseguente alla riduzione di capacità lavorativa, quantificato in Euro 25,628,57, il tutto oltre il rimborso delle spese mediche sostenute, pari a circa Euro 300,00.

La prossima udienza è stata fissata per il 26 ottobre 2010 per la prosecuzione dell'escussione dei testi ammessi.

14.4.2 Contenzioso di natura penale

M., C. e B./ Eredi di M.V. (Tribunale di Bologna)

Ad esito del procedimento penale, il Tribunale di Bologna ha condannato gli imputati (M. e C., all'epoca del fatto, dipendenti della Grafica Editoriale Printing, e B., dipendente della società Puligest) alla pena di 8 mesi di reclusione ciascuno, con sospensione condizionale della pena. Gli imputati sono stati altresì condannati al risarcimento del danno da liquidarsi in separato giudizio civile con concessione di tre provvisori da pagare in solido da parte di tutti gli imputati per complessivi Euro 135.000,00.

14.4.3 Contenzioso di natura fiscale

Non applicabile.

14.5 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale

dell'emittente

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non vi sono stati cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo verificatisi successivamente al 30 giugno 2009.

15. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

15.1 Capitale azionario

15.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 27.350.000, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 27.350.000 Azioni ordinarie prive del valore nominale.

15.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso azioni non rappresentative del capitale, ai sensi dell'art. 2348, comma 2°, cod. civ., né strumenti finanziari partecipativi non aventi diritto di voto nell'Assemblea, ai sensi degli artt. 2346, comma 6°, e 2349, comma 2°, cod. civ. o aventi diritto di voto limitato, ai sensi dell'art. 2349, comma 5°, cod. civ..

15.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene, direttamente o indirettamente, azioni proprie, né l'Assemblea dell'Emittente ha concesso l'autorizzazione ai sensi dell'art. 2357 cod. civ. all'acquisto di azioni proprie.

15.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

15.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, non sono stati concessi diritti di opzione su Azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente.

In data 19 febbraio 2010, l'Assemblea della Società ha deliberato l'Aumento di Capitale, per la descrizione del quale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7.

15.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo

Alla Data del Documento di Ammissione, non è offerta in opzione alcuna parte del capitale sociale di alcuna delle società del Gruppo, né risulta essere stata assunta

alcuna decisione dai relativi organi sociali in base alla quale sia stato deciso di offrire in opzione, condizionatamente o incondizionatamente, il capitale di società facenti parte del Gruppo.

15.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario

Di seguito, sono illustrate le operazioni che hanno riguardato il capitale sociale dell'Emittente dalla data di costituzione sino alla Data del Documento di Ammissione.

L'Emittente è stato costituito, in data 26 novembre 2007, dalla controllante Poligrafici Editoriale con un capitale sociale pari a Euro 27.350.000, interamente sottoscritto e versato all'atto della costituzione mediante conferimento in natura delle partecipazioni detenute direttamente da Poligrafici Editoriale in Centro Stampa Poligrafici, Grafica Editoriale Printing e Grafica Commerciale Printing (per maggiori informazioni, si veda la Sezione I, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5).

In data 19 febbraio 2010, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato l'Aumento di Capitale scindibile con sovrapprezzo, per massime n. 4.826.471 Azioni, pari a massimi Euro 4.826.471. Si segnala che Poligrafici Editoriale ha rinunciato all'esercizio dei diritti di opzione alla stessa spettanti. Il sovrapprezzo delle Azioni di nuova emissione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione, tenendo anche conto del valore del patrimonio netto dell'Emittente alla data del 30 giugno 2009.

Al fine della determinazione del prezzo di emissione delle Azioni rivenienti dal suddetto Aumento di Capitale, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso della consulenza di un *advisor* incaricato all'uopo.

In relazione alla sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, si segnala che l'Emittente ha ricevuto impegni vincolanti da n. 7 sottoscrittori, la cui efficacia è subordinata all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia.

15.2 Atto costitutivo e statuto

15.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la Società ha per oggetto ogni attività e operazione anche finanziaria, in campo grafico e tipografico e più in generale l'esercizio di tutte le attività industriali, commerciali o gestionali, direttamente o indirettamente attinenti all'attività grafica e tipografica in proprio o per conto terzi.

La Società può partecipare in altre società o imprese, ma non nei confronti del pubblico e comunque nei limiti previsti dalle leggi vigenti in materia.

La Società può inoltre, nei limiti consentiti dalle applicabili disposizioni di legge, compiere attività di studio e di ricerca, operazioni commerciali, industriali, finanziarie, industriali, mobiliari ed immobiliari ritenute dal Consiglio di Amministrazione necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto e dell'attività sociale, con esclusione di quelle operazioni relative alla raccolta del risparmio, ed assumere mutui e finanziamenti, anche ipotecari.

La Società potrà assumere finanziamenti dai propri soci, come pure da società loro controllanti, controllate o collegate o da controllate da una loro stessa controllante, nel rispetto delle condizioni di cui all'art. 11 del TUB e della deliberazione del C.I.C.R. del 3 marzo 1993 e loro successive modifiche e/o integrazioni, e detti finanziamenti, anche non proporzionali alle quote di partecipazione, non produrranno interessi salvo diversa delibera dell'Assemblea.

15.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

15.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Consiglio di Amministrazione, si rinvia agli articoli da 13 a 19 dello Statuto.

15.2.2.2 Collegio Sindacale

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Collegio Sindacale, si rinvia agli articoli da 20 a 21 dello Statuto.

15.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni

Ciascuna Azione attribuisce il diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di Statuto applicabili.

15.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge

Lo Statuto dell'Emittente esclude espressamente il diritto di recesso a favore dei soci assenti e dissenzienti rispetto alla delibera di proroga della durata della Società e di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle Azioni.

15.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi

comprese le condizioni di ammissione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al funzionamento dell'Assemblea, si rinvia agli articoli da 6 a 12 dello Statuto.

15.2.6 Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto dell'Emittente non prevede disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

15.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta

Non vi sono disposizioni nello Statuto dell'Emittente volte a disciplinare la soglia di possesso al di sopra della quale sorge un obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni possedute, trovando applicazione le disposizioni di cui al Regolamento Emittenti.

15.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale

Lo Statuto dell'Emittente non prevede per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste dalla legge.

16. CONTRATTI IMPORTANTI

Fatto salvo per quanto indicato qui di seguito, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sono stati conclusi né dall'Emittente né dalle altre società del Gruppo, nel corso dei due anni precedenti alla Data del Documento di Ammissione, contratti di importanza significativa diversi da quelli conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività del Gruppo, né sono stati conclusi accordi, al di fuori del normale svolgimento dell'attività, dall'Emittente o da altre società del Gruppo, in base ai quali l'Emittente stesso o una delle società del Gruppo sia soggetto a un'obbligazione o abbia un diritto di importanza significativa alla Data del Documento di Ammissione.

CSP ha concesso un finanziamento pari a Euro 4.000.000 a favore della controllante Poligrafici Editoriale. I dati rilevanti del predetto finanziamento infragruppo sono sintetizzati nella tabella che segue.

Mutuante	Mutuatario	Importo (Euro)	Valuta	Scadenza	Tasso
Centro Stampa Poligrafici S.r.l.	Poligrafici Editoriale S.p.A.	4.000.000	30/09/2009	A revoca	Euribor + <i>spread</i> 1,5%

Rispetto a tale finanziamento, l'Emittente ha concordato con Poligrafici Editoriale il rimborso integrale del finanziamento entro il 30 giugno 2010. Alla Data del Documento di Ammissione, tale finanziamento è stato parzialmente rimborsato e l'importo ancora dovuto è pari a Euro 1.383.155,65.

17. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

17.1 Pareri o relazioni redatte da esperti

I bilanci di esercizio dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 e i bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007, sono stati oggetto di revisione contabile da parte della Società di Revisione.

Il bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2009 è stato oggetto di revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione.

Rispetto ai bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente sopra menzionati, non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione.

Copia delle relazioni delle società di revisione sono incorporate mediante riferimento al presente Documento di Ammissione.

17.2 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provenienti da terzi sono state riprodotte fedelmente e, per quanto noto all'Emittente, sulla base delle informazioni pubblicate da suddetti terzi; non sono stati omessi fatti o parti di tali informazioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte false o ingannevoli.

In ogni caso, ogni volta che nel Documento di Ammissione viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi è indicata la relativa fonte.

18. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per informazioni sulle società controllate dall'Emittente, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Ammissione.

SEZIONE II
NOTA INFORMATIVA

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è assunta dai soggetti indicati alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

La dichiarazione di responsabilità relativa alle informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione è riportata alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.2.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, alle società da questa controllate, nonché al mercato in cui tali soggetti operano e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 3 del presente Documento di Ammissione.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli amministratori, dopo avere svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione dell'Emittente e del Gruppo sarà sufficiente per le sue esigenze attuali, cioè per almeno 12 mesi a decorrere dalla data di ammissione delle Azioni alle negoziazioni sull'AIM Italia.

3.2 Ragioni dell'Aumento di Capitale e impiego dei proventi

L'Emittente intende utilizzare i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale al fine di dotare la Società di ulteriori risorse per finanziare il consolidamento, la crescita e lo sviluppo del *core business* del Gruppo descritto alla Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione

Gli strumenti finanziari di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia sono le Azioni dell'Emittente.

Le Azioni sono azioni ordinarie prive del valore nominale. Alle Azioni è stato attribuito il codice ISIN IT0004587470.

4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati

Le Azioni sono state emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e in forma dematerializzata, immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A.. Le Azioni hanno, inoltre, godimento regolare.

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio

Tutte le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Alla Data del Documento di Ammissione non esistono categorie di azioni diverse dalle Azioni.

Ciascuna Azione attribuisce il diritto a un voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi

In data 19 febbraio 2010, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato l'Aumento di Capitale scindibile con sovrapprezzo, per massime n. 4.826.471 Azioni, pari a massimi Euro 4.826.471. Si segnala che Poligrafici Editoriale ha rinunciato

all'esercizio dei diritti di opzione alla stessa spettanti.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Aumento di Capitale verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti di deposito.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari.

Poiché l'Emittente non è una società con titoli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani, ad essa non si applicano le disposizioni in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie di cui agli artt. 105 ss. TUF.

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio.

4.11 Profili fiscali

Le informazioni di carattere generale fornite qui di seguito riassumono il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni di società residenti in Italia per certe categorie di investitori. Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana vigente alla data del Prospetto Informativo, fermo restando che la stessa rimane soggetta a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi.

Al riguardo, si segnala che l'articolo 1, comma 38 della Legge n. 244 del 24 dicembre 2007 (Legge finanziaria 2008), ha stabilito che: *“Al fine di garantire l'invarianza del livello di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, in relazione alla riduzione dell'aliquota d'imposta sul reddito delle società disposta dal comma 33 del presente articolo [riduzione dell'IRES al 27,5%], con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze sono proporzionalmente rideterminate le percentuali di cui agli articoli 47, comma 1, 58, comma 2, 59, e 68, comma 3 del citato testo unico di cui al Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917”* (di seguito **“T.U.I.R.”**);

inoltre, il successivo comma 39 dell'articolo 1 della Legge finanziaria 2008 dispone che *“Con il medesimo decreto di cui al comma 38, sono altresì determinate la normativa transitoria e le relative decorrenze”*.

Ciò posto, a seguito della riduzione dell'aliquota IRES dal 33% al 27,5%, con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 sono stati fissati i nuovi livelli di prelievo per dividendi e plusvalenze da partecipazioni qualificate - al fine di mantenere invariato il prelievo complessivo di socio e società - come meglio descritti nei paragrafi successivi.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni.

4.11.1 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti alle azioni della Società sono soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi come di seguito descritto.

4.11.1.1 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa

a) Partecipazioni non qualificate

Si considerano “non qualificate” le partecipazioni sociali che rappresentano complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria non superiore al 2% o al 20% ovvero una partecipazione al capitale non superiore al 5% o al 25% a seconda che si tratti rispettivamente di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni. Per verificare il superamento dei suddetti limiti, si tiene conto della cessione di azioni, partecipazioni o diritti effettuati nell'arco di un periodo di dodici mesi ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 12,50%.

I dividendi percepiti dai medesimo soggetti derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., sono soggetti ad un'imposta

sostitutiva del 12,5%, con obbligo di rivalsa ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973.

In entrambi i casi non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

L'imposta sostitutiva non è operata nel caso in cui l'azionista persona fisica residente conferisca in gestione patrimoniale le azioni ad un intermediario autorizzato (cosiddetto "regime del risparmio gestito"); in questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 12,5% applicata dal gestore.

b) Partecipazioni qualificate

Si considerano "qualificate" le partecipazioni sociali che rappresentano complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% o al 20% ovvero una partecipazione al capitale superiore al 5% o al 25% a seconda che si tratti rispettivamente di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni.

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni qualificate possedute al di fuori dell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a partecipazioni qualificate. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 40% del loro ammontare. A seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, la misura del 40% è stata innalzata al 49,72% per gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 ossia, per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare, per gli utili prodotti a partire dall'esercizio 2008.

Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, relative all'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti l'attività d'impresa. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 40% del loro ammontare. Come già evidenziato, a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, la misura del 40% è stata innalzata al 49,72% per gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 ossia, per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare, per gli utili prodotti a partire dall'esercizio 2008.

4.11.1.2 Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 40% del loro ammontare; la suddetta misura del 40% è stata elevata al 49,72% con riferimento agli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 (esercizio 2008 per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare).

4.11.1.3 Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.

Per i soggetti che redigono il bilancio in base agli IAS / IFRS gli utili distribuiti relativi ad azioni detenute per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito imponibile, nell'esercizio in cui sono percepiti.

4.11.1.4 Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti pubblici e privati, diversi dalle società, non aventi oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti

in Italia, concorrono a formare il reddito imponibile limitatamente al 5% del loro ammontare.

Tale regime, applicabile sia ai dividendi relativi all'attività istituzionale sia ai dividendi relativi all'attività d'impresa commerciale eventualmente svolta dagli stessi enti, sarà applicabile, in via transitoria, fino a quando non verrà data attuazione alla previsione contenuta nella Legge delega n. 80 del 7 aprile 2003, la quale prevede la riqualificazione degli enti non commerciali quali soggetti passivi d'imposta sul reddito (IRE) anziché soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società (IRES).

4.11.1.5 Soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES)

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente residenti in Italia esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 27%.

4.11.1.6 Fondi pensione ed O.I.C.V.M.

I dividendi percepiti da fondi pensione di cui al D.Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993 ed i dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito "O.I.C.V.M.") soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,5% per gli O.I.C.V.M. o con aliquota del 27% ai sensi di quanto previsto dall'art. 8 del D.Lgs. n. 505 del 23 dicembre 1999.

4.11.1.7 Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi derivanti da azioni o titoli simili corrisposti a soggetti non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 27%, ridotta al 12,5% per gli utili pagati su azioni di risparmio.

Ai sensi dell'art. 27, comma 3-ter del D.P.R. n. 600/1973, la ritenuta è operata a titolo d'imposta e con aliquota dell'1,375% sui dividendi corrisposti alle società e agli enti soggetti ad imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella cosiddetta *white list* che dovrà essere emanata con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R., ed ivi residenti, in relazione alle partecipazioni non relative a stabili organizzazioni nel territorio dello Stato.

Ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. n. 600/1973, sui dividendi derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato, in luogo della suddetta ritenuta, a titolo di imposta del 12,5% o del 27%, è applicata un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione della ritenuta, nei casi in cui quest'ultima si renda applicabile. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato, nonché, tramite un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare una banca o una SIM residente in Italia ovvero una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema di deposito accentrato italiano o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato italiano.

Gli azionisti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto – a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge – al rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 della ritenuta subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di avere pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempre che venga tempestivamente prodotta adeguata documentazione, la diretta applicazione della suddetta ritenuta con le aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali per evitare la doppia imposizione tra l'Italia ed il proprio Paese di residenza, eventualmente applicabili.

Ulteriormente, si evidenzia che ai sensi dell'art. 27-bis del D.P.R. n. 600/1973, il quale ha recepito nella legislazione italiana, la Direttiva n. 435/90/CEE del consiglio del 23 luglio 1990 (cosiddetta "Direttiva Madre - Figlia") è possibile evitare l'applicazione della ritenuta o chiedere il rimborso della stessa, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società:

- a) residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una Convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea;
- b) costituita in una delle forme giuridiche indicate nell'allegato alla Direttiva n. 435/90/CEE;
- c) assoggettata ad una delle imposte indicate nell'allegato della medesima Direttiva n. 435/90/CEE, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero (tranne quelli territorialmente o temporalmente limitati);
- d) che detiene una partecipazione non inferiore al 20% del capitale sociale della società che distribuisce i dividendi;

- e) che detiene tale partecipazione nella società italiana che distribuisce gli utili, ininterrottamente per almeno un anno.

L'azionista estero al verificarsi delle predette condizioni, può richiedere la non applicazione del prelievo alla fonte, presentando la seguente documentazione: (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente possiede i requisiti di cui alle precedenti lettere a), b) e c) e, inoltre, (ii) una dichiarazione dell'azionista stesso che attesti la sussistenza del requisito indicato alla precedente lettera e).

4.11.1.8 Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta e concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare.

Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.2 Regime fiscale delle plusvalenze

In via preliminare, si evidenzia che l'articolo 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 147 del 25 giugno 2008 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008), ha inserito all'art. 68 del T.U.I.R. due commi (6-bis e 6-ter), che introducono nell'ordinamento tributario un'esenzione delle plusvalenze che vengono reinvestite in società di recente costituzione, al ricorrere di determinate condizioni. Più in particolare, la predetta disposizione, prevede che:

- i soggetti ammessi all'agevolazione sono le persone fisiche, le società semplici e gli enti non commerciali fiscalmente residenti in Italia, con riguardo alle partecipazioni detenute al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa. Sono inoltre ammessi all'agevolazione i soggetti non residenti in Italia con riguardo alle plusvalenze conseguite in relazione alle attività finanziarie di cui si dirà in seguito, le cui correlate plusvalenze siano considerate conseguite in Italia ai sensi dell'art. 23 del T.U.I.R., sempreché dette plusvalenze siano relative a beni detenuti al di fuori dell'esercizio dell'attività d'impresa eventualmente esercitata nel territorio dello Stato italiano;
- le plusvalenze che possono godere dell'esenzione sono quelle che derivano dalla cessione: (i) di partecipazioni al capitale in società di persone (escluse le

società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione), fiscalmente residenti in Italia; (ii) degli strumenti finanziari e dei contratti indicati nelle disposizioni di cui alle lett. c) e c.-bis) dell'art. 67 del T.U.I.R., relativi alle medesime società indicate al punto precedente;

- rientrano nell'ambito dell'agevolazione sia le partecipazioni qualificate sia quelle non qualificate a condizione che le stesse siano relative a società costituite da non più di sette anni e, inoltre, tali partecipazioni oggetto di cessione siano detenute da almeno tre anni alla data della cessione. Nel caso in cui solamente una parte delle partecipazioni cedute soddisfa il suddetto requisito temporale (detenzione da almeno tre anni), al fine di individuare la plusvalenza che gode del beneficio della totale esenzione, occorre applicare il disposto dell'art. 67, comma 1-bis del T.U.I.R., a norma del quale si considerano cedute per prime le partecipazioni acquisite in data più recente;
- la spettanza dell'esenzione in esame è condizionata al soddisfacimento di un'ulteriore condizione ossia le plusvalenze relative alle partecipazioni e alle altre attività finanziarie che rispettino i requisiti descritti al precedente punto, entro due anni dal loro conseguimento devono essere reinvestite in società di persone (escluse le società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione) che svolgono la medesima attività e che sono costituite da non più di tre anni. A tali fini il reinvestimento può avere luogo esclusivamente mediante la sottoscrizione del capitale sociale o l'acquisto di partecipazioni al capitale di tali società. La norma, pertanto, introduce una sorta di periodo di sospensione durante il quale la plusvalenza non è considerata imponibile ai fini delle imposte sui redditi;
- inoltre, si evidenzia che l'importo dell'esenzione in esame non può in ogni caso eccedere il quintuplo del costo sostenuto dalla società le cui partecipazioni sono oggetto di cessione, nei cinque anni anteriori alla cessione, per l'acquisizione o la realizzazione di beni materiali ammortizzabili, diversi dagli immobili, e di beni immateriali ammortizzabili, nonché per spese di ricerca e sviluppo. Poiché la norma non fa alcun riferimento alla media annuale degli investimenti, si ritiene che l'ammontare da quintuplicare al fine di individuare la plusvalenza "massima" esente, debba essere esattamente pari al costo sostenuto per ciascuno dei suddetti beni nei cinque anni anteriori la data della cessione;
- infine, si evidenzia che poiché la descritta disciplina si rende applicabile anche alle plusvalenze relative a partecipazioni "non qualificate", la stessa coinvolge anche gli intermediari professionali che, stante il disposto degli articolo 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, sono tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva

del 12,50% nell'ambito del "risparmio amministrato" e del "risparmio gestito".

Tutto ciò considerato, si riporta di seguito il regime fiscale "ordinario" da riservare alle plusvalenze, qualora non trovi applicazione la disposizione agevolativa contenuta nel citato art. 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008) come sopra meglio descritta.

4.11.2.1 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa

L'art. 67 del T.U.I.R. disciplina il trattamento fiscale da riservare ai cosiddetti "redditi diversi" realizzati da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di arti o professioni, d'impresa ovvero in relazione alla qualità di lavoratore dipendente. Rientrano nella definizione di redditi diversi le plusvalenze conseguite attraverso la cessione a titolo oneroso di azioni, quote, obbligazioni, titoli o altri diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni nonché altri strumenti finanziari.

Tali plusvalenze sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate (come in precedenza definite) come meglio descritto nei paragrafi successivi.

a) Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti a seguito della cessione di partecipazioni non qualificate, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,5%; il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- *Regime di tassazione in base alla dichiarazione annuale dei redditi (art. 5, D.Lgs. 461/1997):* il contribuente indica nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nell'anno; sul risultato netto, se positivo, calcola l'imposta sostitutiva ed effettua il pagamento entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è quello ordinariamente applicabile qualora il contribuente non abbia optato per uno dei due regimi di cui ai successivi punti;
- *Regime del risparmio amministrato (art. 6, D.Lgs. 461/1997):* nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 12,5%, è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o amministrazione, su ciascuna plusvalenza

realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi;

- *Regime del risparmio gestito (art. 7, D.Lgs. 461/1997)*: presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente e dei proventi assoggettati ad imposta sostitutiva. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo di imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi di imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del rapporto di gestione patrimoniale, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio gestito o amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte ai punti che precedono.

b) Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti attraverso la cessione di partecipazioni qualificate se conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali sono per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota di minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni

qualificate. A seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009 concorrono alla formazione del reddito per il 49,72%; la stessa percentuale si applica per la determinazione della quota delle corrispondenti minusvalenze deducibili dal reddito imponibile.

Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente.

Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% (49,72% a decorrere dal 1 gennaio 2009) dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito, in precedenza indicati.

4.11.2.2 Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R.

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche esercenti l'attività d'impresa nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. (escluse le società semplici) mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate alle lettere a, b), c) e d) del successivo paragrafo, le suddette plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 40% del loro ammontare (cosiddetto "regime della *participation exemption*"). In tale ipotesi, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni sono deducibili nel limite del 40% del loro ammontare. Come già evidenziato al paragrafo precedente, a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, le suddette plusvalenze realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009 concorrono alla formazione del reddito per il 49,72%; la stessa percentuale si applica per la determinazione della quota delle corrispondenti minusvalenze deducibili dal reddito imponibile.

Qualora, invece, le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del regime della *participation exemption*, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

4.11.2.3 Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso di azioni, concorrono per l'intero ammontare a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo regime ordinario.

Tuttavia, le plusvalenze sono esenti da tassazione nella misura del 95 per cento del loro ammontare, qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per le società che redigono il bilancio in base agli IAS / IFRS si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione;
- c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia ovvero in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato o, alternativamente, è stata dimostrata, mediante istanza di interpello all'Agenzia delle entrate, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del T.U.I.R.; tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati.

Inoltre, per le partecipazioni in società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni (cosiddette "holding"), il requisito della "residenza" e della "commercialità" (requisiti di cui alle lettere c) e d) sopra indicati) vanno riferiti alle società indirettamente partecipate e si considerano soddisfatti quando, i medesimi requisiti sussistono nei confronti delle partecipate che rappresentano la maggior parte del valore del patrimonio sociale della holding stessa. In caso di cessione di società holding che detengono a loro volta società subholding, i suddetti requisiti vanno verificati in capo alle partecipate indirette operative.

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Con riguardo, infine, al trattamento fiscale da riservare alle eventuali minusvalenze realizzate si evidenzia che, se tali minusvalenze sono relative a partecipazioni per le quali, in linea di principio, si sarebbe reso applicabile il regime della *participation exemption*, le stesse sono irrilevanti ai fini della determinazione del reddito imponibile, ossia non sono deducibili dal reddito d'impresa.

Qualora, invece, le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del regime della *participation exemption*, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili, fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

4.11.2.4 Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggetti ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residenti.

4.11.2.5 Fondi pensione ed O.I.C.V.M.

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione di cui al D.Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993 soggetti al regime di cui agli articoli 14, 14-ter e 14-quater, comma 1 del medesimo D.Lgs. n. 124/1993, nonché le plusvalenze realizzate dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997, mediante cessione di azioni a titolo oneroso, concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,5% per gli O.I.C.V.M. o con aliquota del 27% ai sensi di quanto previsto dall'art. 8 del D.Lgs. n. 505 del 23 dicembre 1999.

4.11.2.6 Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

a) Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate a fronte della cessione di partecipazioni non qualificate in società italiane non negoziate in alcun mercato regolamentato subiscono un differente trattamento fiscale a seconda che il soggetto non residente e privo di stabile organizzazione nel territorio dello Stato sia o meno residente in una Paese incluso nella *white list* (che dovrà essere emanata ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R.). In particolare:

- se il soggetto estero è fiscalmente residente in un Paese incluso nella suddetta *white list*, stante il disposto dell'art. 5, comma 5 del D.Lgs. n. 461/1997, le plusvalenze non sono soggette a tassazione in Italia;
- nei restanti casi, invece, le plusvalenze realizzate sono assoggettate ad imposta sostitutiva nella misura del 12,5%; resta comunque ferma la possibilità di applicare le disposizioni convenzionali, ove esistenti, le quali generalmente prevedono l'esclusiva imponibilità del reddito nel Paese estero di residenza del soggetto che ha realizzato la plusvalenza.

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett. f) n. 1) del T.U.I.R. le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti da cessioni a titolo oneroso di partecipazioni non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia anche se ivi detenute.

Per gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di una certificazione attestante la qualifica di residente in un Paese estero e l'inesistenza di una stabile organizzazione in Italia .

b) Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate, sono per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota di minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito.

A fronte delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, la misura del 40% è stata elevata al 49,72% sia per le plusvalenze tassabili sia per le corrispondenti minusvalenze deducibili, entrambe realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009.

Resta comunque ferma, ove possibile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie

imposizioni.

4.11.2.7 Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R..

Qualora la partecipazione non è connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.3 Tassa sui contratti di borsa

L'articolo 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007 n. 248, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 302 del 31 dicembre 2007, convertito con modificazioni dalla Legge n. 31 del 28 febbraio 2008, ha disposto l'abolizione della tassa sui contratti di borsa per tutti i contratti perfezionati a partire dallo stesso 31 dicembre 2007.

4.11.4 Imposta di successione e donazione

La Legge 24 novembre 2006, n. 286 e la L. 27 dicembre 2006, n. 296 hanno reintrodotta l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Nel presente paragrafo verranno esaminate esclusivamente le implicazioni in tema di azioni con l'avvertenza che l'imposta di successione e quella di donazione vengono applicate sull'insieme di beni e diritti oggetto di successione o donazione. Le implicazioni della normativa devono essere quindi esaminate dall'interessato nell'ambito della sua situazione patrimoniale complessiva.

4.11.4.1 Imposta di successione

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari.

L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D.Lgs. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione), con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;

- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

Per valore globale netto dell'asse ereditario si intende la differenza tra il valore complessivo, alla data dell'apertura della successione, dei beni e diritti che compongono l'attivo ereditario, determinato secondo le disposizioni di cui agli articoli da 14 a 19 del D.Lgs. n. 346/1990, e l'ammontare complessivo delle passività ereditarie deducibili e degli oneri, esclusi quelli a carico di eredi e legatari che hanno per oggetto prestazione a favore di terzi, determinati individualmente, considerati dall'art. 46 del D.Lgs. n. 346/1990 alla stregua di legati a favore dei beneficiari.

4.11.4.2 Imposta di donazione

L'imposta di donazione si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni.

L'imposta è dovuta dai donatari per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi; l'imposta si determina applicando al valore dei beni donati le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000 se i beneficiari sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se i beneficiari sono i fratelli e le sorelle;
- 6% se i beneficiari sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta, nonché gli affini in linea collaterale fino al terzo grado;
- 8% se i beneficiari sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Qualora il beneficiario dei trasferimenti sia una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica

esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Infine, si evidenzia che a seguito delle modifiche introdotte sia dalla Legge finanziaria 2007 sia dalla Legge finanziaria 2008 all'art. 3 del D.Lgs. n. 346/1990 , i trasferimenti effettuati – anche tramite i patti di famiglia di cui agli artt. 768-*bis* e ss. cod. civ. – a favore del coniuge e dei discendenti, che abbiano ad oggetto aziende o loro rami, quote sociali e azioni, non sono soggetti all'imposta di successione e donazione.

Più in particolare, si evidenzia che nel caso di quote sociali e azioni di società di capitali residenti, il beneficio descritto spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, cod. civ. ed è subordinato alla condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore ai cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo contestualmente nell'atto di successione o di donazione apposita dichiarazione in tal senso. Il mancato rispetto delle descritte condizioni comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria nonché la sanzione del 30% sulle somme dovute e gli interessi passivi per il ritardato versamento.

5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Informazioni circa le persone che offrono in vendita gli strumenti finanziari

Non applicabile.

5.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Non applicabile.

5.3 Accordi di lock-up

Le Azioni emesse dalla Società in virtù dell’Aumento di Capitale saranno liberamente disponibili e trasferibili.

Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

Poligrafici Editoriale assumerà l’impegno nei confronti del Nomad dalla data di sottoscrizione degli impegni di *lock-up* (“**Accordo di Lock-Up**”) e fino a 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l’attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, Azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Tale impegno riguarderà il 90% delle Azioni possedute da Poligrafici Editoriale alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.

Poligrafici Editoriale si impegnerà, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione di Azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari,

anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari e le operazioni con lo specialista di cui al Regolamento Emittenti.

Inoltre, qualora Poligrafici Editoriale intenda aderire a un'offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa sulle Azioni dell'Emittente, Poligrafici Editoriale potrà recedere senza preavviso dall'Accordo di Lock-Up, fermo restando che la dichiarazione di recesso non produrrà effetto qualora non si perfezioni il trasferimento delle Azioni.

5.4 Lock-in per nuovi *business*

Non applicabile.

6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA

6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'ammissione delle Azioni alla negoziazione sull'AIM Italia

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità, ammonteranno a circa Euro 722.000, interamente sostenute dall'Emittente.

7. DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Non applicabile.

7.2 Informazioni in caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

Non applicabile.

8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Consulenti

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Poligrafici Printing S.p.A.	Emittente
UGF Merchant S.p.A.	Nominated Adviser
Banca Finnat Euramerica S.p.A.	Specialista
Methorios Capital S.p.A.	<i>Advisor</i> dell'Emittente
NCTM - Studio Legale Associato	Consulente legale

A giudizio dell'Emittente, il Nomad opera in modo indipendente dai componenti del Consiglio di Amministrazione di Poligrafici Printing nonché delle altre società facenti parte del Gruppo.

Si segnala che alla Data del Documento di Ammissione, alcune società facenti parte del gruppo UGF, di cui fa parte anche il Nomad, hanno rapporti in essere, rispettivamente, con l'Emittente e con Rotopress.

In particolare:

- (a) l'Emittente ha stipulato una polizza assicurativa con Unisalute S.p.A., avente scadenza in data 3 marzo 2011, che comporta il pagamento, da parte dello stesso Emittente, di un premio annuo pari a Euro 1.573,90;
- (b) Rotopress ha stipulato una polizza assicurativa di ramo I con UGF Assicurazioni S.p.A., avente scadenza in data 31 dicembre 2010 che comporta il pagamento, da parte della stessa Rotopress, di un premio annuo pari a Euro 2.662,58.

Si segnala, altresì, che il contratto stipulato in data 1° ottobre 2009 e modificato in data 14 gennaio 2010 tra Poligrafici Printing e Methorios Capital S.p.A., *advisor* dell'Emittente, prevede il pagamento, da parte dell'Emittente a favore di Methorios Capital S.p.A. di: (a) un compenso fisso su base mensile pari a Euro 10.000 per la

prestazione del servizio di consulenza finanziaria; e (b) una *success fee* pari all'1,5% del patrimonio netto dell'Emittente al 30 giugno 2009 legato alla ricerca, da parte di Methorios Capital S.p.A., di tanti investitori istituzionali per costituire un flottante pari al 10% del capitale sociale dell'Emittente.

8.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti

Non vi sono informazioni contenute nella Sezione II del Documento di Ammissione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti.

8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 17, Paragrafo 17.1.

8.4 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provenienti da terzi sono state riprodotte fedelmente e, per quanto noto all'Emittente sulla base delle informazioni provenienti dai suddetti terzi; non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

In ogni caso, ogni volta che nel Documento di Ammissione viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi, è indicata la relativa fonte.

8.5 Appendice

La seguente documentazione è incorporata per riferimento al Documento di Ammissione e disponibile sul sito internet www.poligraficiprinting.it:

- bilancio d'esercizio e consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2008, e relative relazioni attestanti la revisione completa da parte della Società di Revisione;
- bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2009 e relativa relazione di revisione attestante la revisione limitata da parte della Società di Revisione;
- bilancio semestrale abbreviato consolidato dell'Emittente al 30 giugno 2008 non sottoposto a revisione contabile;
- Statuto dell'Emittente.