

## **BILANCIO 2007**

### ***Relazione degli Amministratori sulla gestione***

Signori Azionisti,

L'esercizio che termina il 31 dicembre 2007, conclude il mandato triennale del Consiglio di Amministrazione.

Le attività principali del passato triennio possono riassumersi nei seguenti capitoli:

- completamento, innovazione e razionalizzazione dei processi editoriali e gestionali attraverso nuovi strumenti informatici;
- rinnovamento del catalogo editoriale, con l'obiettivo di consolidare la posizione e penetrare nuovi segmenti di mercato;
- attivazione di nuovi canali di vendita, attraverso lo sfruttamento del nostro patrimonio di contenuti;
- attenzione alla situazione finanziaria ed economica.

Possiamo esprimere soddisfazione per aver ottenuto, in ciascuno degli ambiti di azione, concreti risultati in termini qualitativi e quantitativi.

In particolare nell'ambito della innovazione e razionalizzazione dei processi editoriali e gestionali il triennio è stato particolarmente intenso ed importante per la ridefinizione e lo sviluppo dei sistemi informativi aziendali. E' stato dismesso il vecchio sistema DPS/7000 unitamente agli applicativi obsoleti ed è stato sostituito recuperando i dati di vendita degli ultimi 20 anni.

Per le attività gestionali e amministrative l'utilizzazione di un unico applicativo centralizzato ha prodotto effetti positivi su tutti i processi aziendali, consentendo una visione integrata e in tempo reale dell'azienda. Il livello di informatizzazione amministrativa e gestionale può considerarsi ottimo.

Un nuovo sistema di CRM ha sostituito i sistemi dipartimentali delle nostre agenzie e consente la gestione centralizzata di tutte le attività di prevendita e di telemarketing.

Le attività di pianificazione e controllo si avvalgono di dati on line, aggiornati e trasversali ai singoli processi, in una visione globale e tempestiva dei vari fenomeni aziendali. Il SID (Sistema Informativo Direzionale) rende disponibili - a tutti - tutti i dati di vendita, di fatturato, ricavi, magazzino e marginalità permettendo analisi complete e tempestive.

Per le attività redazionali l'adozione del SET (Sistema Editoriale Treccani) centralizzato consente la produzione delle opere in tempi rapidi, qualunque sia la loro destinazione (Internet, Banca Dati o stampa tipografica). I diversi processi possono ora essere gestiti anche da località remote.

La Banca Dati, che raccoglie in forma digitale tutte le Opere prodotte dall'Istituto, è ora consultabile attraverso la nostra Intranet e prossimamente anche in Internet.

E stata completamente rinnovata la infrastruttura hardware, dai server per la gestione degli applicativi agli apparati di rete, a tutto il parco PC, compresi quelli delle agenzie.

Il triennio 2005 – 2007 ha visto inoltre un forte rinnovamento del catalogo editoriale e l'avvio di un processo di diversificazione delle linee di produzione, con l'intento di accedere a nuovi segmenti di mercato, non trascurando però le tradizionali enciclopedie, sia generali sia specialistiche. La misura del rinnovamento è data dalle 20 nuove Opere pubblicate e commercializzate, che hanno rappresentato il 40,4% del venduto del periodo.

Un significativo contributo a tale rinnovamento è stato fornito dalle opere pregiate, che si sono andate progressivamente affermando e partecipano percentualmente in misura sempre più significativa al venduto, raggiungendo nell'esercizio 2007 il 32,8%, con un ammontare di 20,3 milioni di euro. Nell'ultimo anno le opere il cui sviluppo editoriale è iniziato nell'ultimo quadriennio rappresentano oltre il 60% del venduto.

Disponendo del SET e della Banca Dati, l'Istituto ha potuto cogliere, ottenendo importanti risultati economici e finanziari, le opportunità offerte dal mercato dei collaterali. Ha infatti prodotto e distribuito attraverso il canale edicola, opere derivate dal nostro patrimonio di contenuti: l'Enciclopedia Dantesca (nel 2005), una Collana dedicata ai Classici del Pensiero Italiano, il Dizionario Enciclopedico di Medicina, e l'Enciclopedia Biografica Universale, tutte nel 2006.

L'attenzione alla situazione economica e finanziaria è dimostrata dal confronto dei dati riclassificati allegati alla presente relazione.

Si sottolinea tra l'altro:

- il riassetto logistico, con il rilascio di appartamenti detenuti in affitto per circa 2.000 mq e la alienazione di cespiti ritenuti non strategici per l'attività del nostro Istituto;
- gli investimenti per le nuove opere recuperati o in corso di recupero;
- la maggiore redditività ottenuta dalle vendite;
- il minore indebitamento complessivo (- 20,9 milioni di euro) e i minori oneri finanziari correlati.

Consapevoli che il triennio trascorso si è svolto in una situazione di progressiva contrazione del mercato, si può essere ragionevolmente soddisfatti di aver saputo introdurre elementi di innovazione e di razionalità gestionale, che hanno consentito di contrastare almeno in parte questa contrazione mantenendo la presenza del nostro Istituto nel mercato editoriale, ma soprattutto di chiudere gli esercizi con risultati positivi.

(euro/mila)

	2004		2005		2006		2007	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Ricavi	74.614	100	65.148	100	63.186	100	68.475	100
Ebidta	9.803	13.1	8.832	13.6	14.401	22.8	16.336	23.9
Ebit	6.325	8.5	4.825	7.4	4.476	7.1	6.020	8.8
<b>Risultato netto</b>	<b>1.246</b>	<b>1.7</b>	<b>1.813</b>	<b>2.8</b>	<b>1.574</b>	<b>2.5</b>	<b>2.002</b>	<b>2.9</b>
<b>ROE</b>	<b>3.1</b>		<b>4.4</b>		<b>3.7</b>		<b>4.5</b>	
<b>ROI</b>	<b>4.8</b>		<b>3.9</b>		<b>3.8</b>		<b>5.2</b>	
<b>DBT/MP</b>	<b>102.4</b>		<b>100.2</b>		<b>90.9</b>		<b>81.4</b>	

Il 2008 è iniziato con i segnali di un forte rallentamento dell'economia mondiale e le prime avvisaglie di una crisi finanziaria ancora non controllata. L'Istituto continua l'intensa attività editoriale, concentrata sull'aggiornamento della Piccola Treccani e dei dizionari di settore che progressivamente completeranno la Trevolumi. E' in preparazione il nuovo portale di servizi culturali, preludio all'ingresso in rete. Ma soprattutto l'Istituto si presenta con una situazione patrimoniale e finanziaria forte, dotato di strumenti operativi e gestionali avanzati e quindi in grado di cogliere eventuali opportunità oltre che di resistere a temporanee spinte recessive.

#### *L'esercizio 2007*

I risultati del 2007 sono stati realizzati in uno scenario di mercato che ha accentuato il trend in contrazione delle grandi opere enciclopediche già registrato negli ultimi esercizi e condizionato da una presenza sempre più estesa dei nuovi media (internet), e di tutta la comunicazione elettronica che ha di fatto sostituito gran parte della comunicazione diretta.

Anche lo scenario europeo con la notizia che Brockhaus, Casa editrice tedesca pluricentenaria e tra le più rinomate nel mondo, nei prossimi mesi renderà interamente e gratuitamente disponibile su internet la sua principale enciclopedia, sospendendone la vendita in forma cartacea e ciò a poca distanza da un costoso tentativo di rilancio, conferma e indica come la rete stia cambiando il modo di comportamento del nostro principale target di clientela di riferimento.

Il venduto dell'esercizio pari a 62,0 milioni di euro, contro i 64,5 dell'esercizio precedente, con uno scostamento del 3,8% conferma, in un periodo di difficoltà, la tenuta dell'Istituto, frutto anche della diversificazione del catalogo editoriale avvenuta negli esercizi precedenti con le Opere pregiate, che vedono la loro crescente partecipazione al venduto dell'esercizio (32,8% contro 22,5 % dell'esercizio precedente).

I ricavi dell'esercizio ammontano a 68,4 milioni di euro (63,2 milioni di euro nel 2006) con un incremento del 8,3 % dovuto al completamento della VII Appendice alla Grande Enciclopedia e la conseguente spedizione dei volumi relativa anche al venduto degli esercizi precedenti.

Le novità editoriali del 2007 hanno riguardato:

- una nuova Enciclopedia denominata Treccani Tre volumi, strutturata in modo da fornire un'informazione rapida e aggiornata caratterizzata da un linguaggio più semplice e da un corredo illustrativo e grafico di forte impatto, che seppur commercializzata solo verso la fine dell'esercizio, ha realizzato un venduto di 3,7 milioni di euro, rispondendo in parte anche alle attese di un nuovo pubblico;
- l'Enciclopedia della Scienza e della Tecnica che nell'esercizio ha realizzato un venduto pari a circa 7 milioni di euro. L'opera, iniziata nel 2006, sarà completata a giugno del prossimo esercizio;
- l'Atlante Storico, una nuovissima Opera in due volumi realizzata in collaborazione con il Touring Club Italiano, che ripercorre la storia del mondo con il contributo delle migliori competenze scientifiche per le singole epoche. Ha realizzato un venduto di 1,6 milioni di euro;
- la Collana Ricciardi che è stata arricchita di un nuovo modulo sugli autori di fine ottocento e inizi del novecento, formando una raccolta di 44 volumi raggruppati in cinque moduli, relativi ai diversi periodi della nostra letteratura.

E' importante sottolineare il risultato complessivo della Collana nel periodo 2004-2007 con ricavi lordi pari a 7,4 milioni di euro che compensano ampiamente il relativo costo di acquisizione.

E' stata inoltre avviata la preparazione di un nuovo modulo di 6 volumi (Carducci-Pirandello-Belli) che arricchirà ulteriormente la Collana, testimoniando l'attenzione dell'Istituto alla valorizzazione della stessa.

Le novità hanno riguardato anche il settore delle Opere pregiate con la pubblicazione di volumi riguardanti:

- i Luoghi dell'Arte, con il volume su Firenze che nell'esercizio ha realizzato un venduto pari a 4,8 milioni di euro;
- le Epoche storiche, con il volume Medioevo - Cattedrali di Luce la cui commercializzazione è iniziata nel mese di ottobre e ha venduto per 0,9 milioni di euro.

Nell'ambito della prosecuzione dell'impegno dell'Istituto di proporre ad un pubblico di studiosi e di collezionisti appassionati esemplari rari e preziosi realizzati con elevatissima qualità artigianale, sono stati realizzati i seguenti Fac Simili:

- la riproduzione del Cristoforo Colombo, codicillo militare –Libro d'Ore conservato presso l'Accademia dei Lincei, corredato da un volume di Saggi e commenti, che nel corso dell'esercizio ha realizzato un venduto di 2,0 milioni di euro;
- in collaborazione con l'Istituto Nazionale per la Grafica si è realizzata una cartella di stampe di Antonio Canova accompagnata da un volume che traccia un quadro del mondo nel quale operò e degli avvenimenti dei quali si trovò ad essere testimone, attraverso saggi di carattere specifico curati da autorevoli studiosi. Ha realizzato un venduto di 0,8 milioni di euro;
- ed infine la realizzazione di un codice tra i più importanti e significativi della storia della cultura europea, custodito presso la Biblioteca di Hildesheim, Il Salterio di St Albans. La commercializzazione è iniziata a dicembre avanzato, con risultati pertanto non significativi.

Tra i fac simili distribuiti dall'Istituto:

- la Divina Commedia di Alfonso d'Aragona con un venduto di 2,9 milioni di euro e Il Pontificale di Bonifacio IX con un venduto di 0,8 milioni di euro.

E' proseguita inoltre, nel rispetto della pianificazione editoriale la pubblicazione:

- del XV Aggiornamento della Enciclopedia Giuridica;
- del Libro dell'anno con la cronologia del 2007;
- dei volumi 68 e 69 del Dizionario Biografico degli Italiani. Quest'opera, prevista nei piani fondativi del nostro Istituto, iniziata negli anni sessanta e subito divenuta riferimento culturale e storico del Paese, continua la sua pubblicazione nonostante i risultati economici, confermando la sensibilità istituzionale e la politica culturale dell'Istituto da sempre valori aggiunti del proprio operato.

E' in corso l'ultimazione dell'Enciclopedia degli Idrocarburi commissionataci dall'ENI, prevista in cinque volumi tradotti anche in lingua inglese. L'Opera sarà completata nel corso del primo trimestre del prossimo esercizio.

## *Le attività culturali*

Nell'anno 2007 si sono svolte iniziative culturali con la consueta intensità, lungo la duplice linea della promozione di Opere dell'Istituto e della collaborazione con altri istituti culturali nella analisi di comuni problematiche.

In particolare, le iniziative del 2007 hanno riguardato tre campi di interesse:

- la presentazione di Opere recenti o di completamenti recenti di Opere dell'Istituto;
- l'attenzione per aspetti significativi della vita civile e istituzionale nazionale e di momenti illustri della sua fondazione o della sua ispirazione;
- la storia della Treccani nel contesto della vita culturale e scientifica italiana fra le due guerre, ricorrendo il cinquantenario della morte di Gaetano De Sanctis, che ne fu Presidente dal 1947 al 1954.

Tra i convegni più significativi, a cui hanno preso parte in qualità di relatori insigni studiosi, si ricordano pertanto:

- la presentazione della Storia della Scienza Treccani, che si è tenuta il 9 marzo nella sede dell'Accademia Nazionale dei Lincei;
- la conferenza Treccani su La nuova Banca d'Italia, che si è svolta il 6 giugno nella sede dell'Istituto;
- il convegno Il Manifesto di Ventotene. Radici filosofiche e fondamenti culturali, organizzato dall'Istituto della Enciclopedia Italiana, dal Comitato Nazionale Altiero Spinelli, dal Dipartimento di Storia Università La Sapienza di Roma e dal Ministero per i Beni e le Attività Culturali, tenutosi il 4 dicembre nella sede dell'Istituto;
- in occasione del centenario della pubblicazione della Storia dei Romani (1907) e del cinquantenario della morte (1957) di Gaetano De Sanctis l'Istituto ha organizzato il 7 dicembre presso il Senato della Repubblica e presso la Sala Igea dell'Istituto della Enciclopedia Italiana il convegno Gaetano De Sanctis tra cultura e politica.

In tale occasione è stato anche pubblicato l'Inventario del Fondo Gaetano De Sanctis, a cura dell'Archivio Storico dell'Istituto della Enciclopedia Italiana.

Proseguendo nella attività di pubblicazione di atti dei convegni, l'Istituto ha realizzato con la collaborazione dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata, Facoltà di Lettere e Filosofia, della Fondazione Giovanni Gentile per gli Studi Filosofici e della Fondazione Ugo Spirito il volume Guido Calogero. Tra memoria e nuove ricerche (1904-2004), a cura di Margarete Durst e Saverio Ricci.

Le cifre più significative del Bilancio

L'esercizio 2007 chiude con un utile ante imposte di 4,2 milioni di euro.

L'ammontare di tale risultato deriva dai ricavi conseguiti nell'esercizio che ammontano a 68,4 milioni di euro con un incremento del 8,3% rispetto all'esercizio precedente.

Come già evidenziato, l'ammontare dei ricavi è influenzato dal contributo reso dal completamento della VII appendice della Grande Enciclopedia, la cui commercializzazione è iniziata nel 2005.

L'effetto economico di quanto sopra esposto trova il riflesso sia nella gestione caratteristica rappresentata dall'EBITDA il cui valore passa da 22,8% dell'esercizio 2006 a 23,9% nel 2007, che dall'EBIT che è risultato pari all'8,8% contro il 7,1% del 2006.

La gestione finanziaria ha invece risentito principalmente dell'andamento crescente dei tassi di mercato.

L'indebitamento complessivo subisce una ulteriore riduzione di 3,9 milioni di euro nel corso dell'esercizio raggiungendo i 68,6 milioni di euro, livello sicuramente più compatibile con il fatturato dell'Istituto, che ricordiamo essere interamente costituito da vendite rateali. Le anticipazioni richieste per lo smobilizzo dei crediti rateali rappresentano il 45% dell'indebitamento complessivo ed il 57% dell'affidamento massimo previsto contrattualmente.

L'analisi dei flussi dell'Istituto evidenzia un buon livello di autofinanziamento frutto, principalmente, del miglioramento della gestione caratteristica nonché di un'attenta gestione del circolante.

Gli investimenti dell'esercizio sono stati pari a 9,5 milioni di euro per lo sviluppo produttivo (9,6 nel 2006), e ulteriori 0,9 milioni di euro per la implementazione del sistema informativo aziendale (1,3 nel 2006).

In conclusione l'esercizio 2007 vede consolidarsi i miglioramenti della situazione economico patrimoniale dell'Istituto, peraltro confermati dall'andamento dei principali indicatori economico – finanziari.

Per un commento più analitico delle voci di Bilancio, si rinvia a quanto illustrato nella Nota Integrativa.

Il Consiglio di Amministrazione rivolge un ringraziamento ai vertici aziendali, ai direttori d'Opera, alle redazioni, ai dipendenti ed agenti commerciali e a tutti coloro che hanno contribuito, con il loro impegno e fiducia nell'Istituto, al conseguimento dei risultati.

#### *Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio*

Per completare l'informativa agli Azionisti si comunica che alla data della presente relazione non siamo a conoscenza di eventi tali da comportare una rettifica ai saldi di bilancio e/o richiedere una segnalazione nella nota integrativa.

Con riferimento allo stato di attuazione della normativa in materia di "Trattamento dei dati personali", nel corso dell'esercizio l'organo amministrativo della società ha preso atto dell'adeguatezza dei modelli organizzativi adottati in conformità alla normativa vigente.

Tali modelli, da tempo adottati dalla società, hanno l'obiettivo di agevolare l'applicazione della normativa all'interno delle strutture aziendali della società, con i clienti, i terzi interessati e nei rapporti con i soggetti esterni.

La società ha definito gli schemi di nomina dei responsabili interni del trattamento dei dati, scelti in base alle proprie competenze ed esperienze, preposti a garantire la corretta gestione e la sicurezza dei dati stessi, coordinando l'attività svolta dai singoli responsabili di ciascuna delle banche dati aziendali individuate.

E' inoltre stato definito il programma di attività con il responsabile addetto alla sicurezza informatica aziendale che opererà coordinandosi con i vari responsabili del trattamento dei dati. Sono stati inoltre sistematicamente nominati gli incaricati al trattamento e si è definito il piano di formazione dei dipendenti e collaboratori previsto dalla vigente normativa quale misura minima di sicurezza nel trattamento dei dati.

Analogamente sono state effettuate le nomine quali responsabili esterni dei soggetti con i quali la società intrattiene rapporti continuativi di fornitura di servizi.

Inoltre sono state periodicamente aggiornate le versioni di informative e le lettere di incarico ed autorizzazione al trattamento dei dati personali nei confronti dei dipendenti o collaboratori che ne fanno uso, nei limiti necessari allo svolgimento della propria attività. Ulteriormente sono costantemente riviste e aggiornate tutte le informative utilizzate, ai sensi della vigente normativa, per la raccolta dei dati forniti dai clienti e potenziali clienti ed è stata predisposta una specifica procedura per la raccolta e la conservazione dei consensi resi dagli interessati come previsto dalle norme del vigente "Codice in materia di protezione dei dati personali".

Infine è stato realizzato ed aggiornato il "Documento Programmatico per la Sicurezza dei dati personali" che identifica i trattamenti eseguiti, le risorse da sottoporre alle misure di sicurezza, i rischi, le prescrizioni (misure fisiche, misure logiche, misure organizzative di sicurezza).

Assieme al "Documento Programmatico per la Sicurezza dei dati personali" è stato predisposto anche un regolamento generale per gli utilizzatori di strumenti informativi che contiene le linee guida per il corretto uso degli strumenti informatici aziendali.

Si riportano di seguito gli schemi riclassificati di Conto Economico e Stato Patrimoniale e del Rendiconto Finanziario.

## CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO (in €/000)

	2004	%	2005	%	2006	%	2007	%
<i>Fatturato Netto</i>	74.614	100	65.148	100	63.186	100	68.475	100
<i>Altri ricavi</i>	1.626	2,2	1.031	1,6	1.821	2,9	522	0,8
<b>Totale Ricavi</b>	<b>76.240</b>		<b>66.179</b>		<b>65.007</b>		<b>68.997</b>	
<b>Costi esterni</b>	<b>-51.559</b>	<b>-69,1</b>	<b>-43.501</b>	<b>-66,8</b>	<b>-38.617</b>	<b>-61,1</b>	<b>-42.076</b>	<b>-61,4</b>
<i>Var. Magazz.</i>	-3.631	-4,9	-3.969	-6,1	-1.514	-2,4	-43	-0,1
<i>Var.lavori in corso su ordinaz.</i>			1.358	2,1	750	1,2	780	1,1
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>21.050</b>	<b>28,2</b>	<b>20.068</b>	<b>30,8</b>	<b>25.625</b>	<b>40,6</b>	<b>27.658</b>	<b>40,4</b>
Costo del personale	-11.248	-15,1	-11.236	-17,2	-11.225	-17,8	-11.322	-16,5
<b>EBITDA (Margine Operativo Lordo - M.O.L.)</b>	<b>9.803</b>	<b>13,1</b>	<b>8.832</b>	<b>13,6</b>	<b>14.401</b>	<b>22,8</b>	<b>16.336</b>	<b>23,9</b>
Ammortamenti	-2.578	-3,5	-2.864	-4,4	-9.098	-14,4	-9.019	-13,2
Accantonamenti	-900	-1,2	-1.143	-1,8	-826	-1,3	-1.297	-1,9
<b>EBIT (Risultato Operativo)</b>	<b>6.325</b>	<b>8,5</b>	<b>4.825</b>	<b>7,4</b>	<b>4.476</b>	<b>7,1</b>	<b>6.020</b>	<b>8,8</b>
Proventi finanziari	1.182	1,6	1.120	1,7	875	1,4	436	0,6
RAOF (risultato ante oneri finanziari)	7.506	10,1	5.945	9,1	5.352	8,5	6.456	9,4
Oneri finanziari	-5.290	-7,1	-3.648	-5,6	-3.471	-5,5	-3.882	-5,7
<b>REDDITO ANTE GESTIONE STRAORDINARIA</b>	<b>2.216</b>	<b>3,0</b>	<b>2.297</b>	<b>3,5</b>	<b>1.881</b>	<b>3,0</b>	<b>2.574</b>	<b>3,8</b>
Oneri / proventi (straordinari)	-550	-0,7	760	1,2	473	0,7	1.708	2,5
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>1.666</b>	<b>2,2</b>	<b>3.057</b>	<b>4,7</b>	<b>2.354</b>	<b>3,7</b>	<b>4.282</b>	<b>6,3</b>
Imposte correnti	-563	-0,8	-751	-1,2	-1.044	-1,6	-981	-1,4
Imposte anticipate	143	0,2	-493	-0,8	264	0,4	-1.299	-1,9
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>1.246</b>	<b>1,7</b>	<b>1.813</b>	<b>2,8</b>	<b>1.574</b>	<b>2,5</b>	<b>2.002</b>	<b>2,9</b>

Per una migliore interpretazione dei confronti, si segnala che nel 2006 è stata modificata la modalità di contabilizzazione del diritto d'autore.

## STATO PATRIMONIALE (in €000)

	2004	%	2005	%	2006		2007	%
Crediti Commerciali	71.852	55,1	78.602	63,2	76.399	65,4	73.061	63,6
(Debiti Commerciali)	-19.028	-14,6	-24.221	-19,5	-26.398	-22,6	-18.232	-15,9
Rimanenze	55.554	42,6	51.481	41,4	28.768	24,6	29.505	25,7
(Fondo TFR )	-5.252	-4,0	-5.404	-4,3	-5.490	-4,7	-5.340	-4,6
(Altri fondi)	-1.458	-1,1	-1.971	-1,6	-3.917	-3,4	-4.166	-3,6
altre attività a breve	8.680	6,7	6.442	5,2	9.728	8,3	6.570	5,7
(passività a breve)	-2.237	-1,72	-2.373	-1,9	-2.091	-1,8	-1.971	-1,7
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>108.112</b>	<b>82,9</b>	<b>102.556</b>	<b>82,4</b>	<b>76.999</b>	<b>65,9</b>	<b>79.426</b>	<b>69,1</b>
Attività Fisse lorde	44.821	34,4	43.841	35,2	69.061	59,1	73.680	64,1
(fondi ammortamento)	-22.460	-17,2	-21.951	-17,6	-29.167	-25,0	-38.173	-33,2
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>130.473</b>	<b>100,0</b>	<b>124.447</b>	<b>100,0</b>	<b>116.893</b>	<b>100,0</b>	<b>114.934</b>	<b>100,0</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>40.903</b>	<b>31,3</b>	<b>42.716</b>	<b>34,3</b>	<b>44.290</b>	<b>37,9</b>	<b>46.292</b>	<b>40,3</b>
(Disponibilità liquide)	-97	-0,1	-68	-0,1	-42	0,0	-150	-0,1
Debiti finanziari a breve	37.584	28,8	28.591	23,0	27.721	23,7	29.469	25,6
Debiti finanziari a lungo	52.083	39,9	53.208	42,8	44.923	38,4	39.323	34,2
Debito/(Crediti) Finanziari netto	<b>89.570</b>	<b>68,7</b>	<b>81.731</b>	<b>65,7</b>	<b>72.603</b>	<b>62,1</b>	<b>68.642</b>	<b>59,7</b>
<b>TOT. PATRIMONIO + INDEB. FINANZ.</b>	<b>130.473</b>	<b>100,0</b>	<b>124.447</b>	<b>100,0</b>	<b>116.893</b>	<b>100,0</b>	<b>114.934</b>	<b>100,0</b>

**CASH FLOW (in €000)**

	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Disponibilità iniziali</b>	73	98	68	42
<b>RISULTATO NETTO</b>	1.246	1.813	1.574	2.002
effetto svalutazione	-	-		
Ammortamenti	2.578	2.864	9.098	9.019
Altri accantonamenti al netto degli utilizzi	412	665	2.033	99
<b>AUTOFINANZIAMENTO NETTO</b>	4.235	5.342	12.705	11.120
Magazzino	3.631	4.073	22.712	-737
Crediti commerciali	2.662	-6.750	2.203	3.339
Debiti commerciali	-3.054	5.193	2.177	-8.166
Altre Attività a breve	1.279	2.238	-3.286	3.158
Altre Passività a breve	-86	137	-283	-119
Variazione capitale e riserve	0	0	0	0
Var(+/-) investimenti	-1.732	-2.393	-27.101	-4.633
<b>Liquidità generata nell'esercizio</b>	6.936	7.840	9.128	3.961
<b>VAR(+/-) DEI DEBITI FINANZIARI</b>	-6.911	-7.870	-9.155	-3.854
<b>VAR (+/-) DELLE DISPONIB. FINANZIARIE</b>	24	-30	-27	107
<b>Disponibilità finali</b>	98	68	42	150

Signori Azionisti,

nell'invitarVi ad approvare il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, Vi proponiamo di destinare l'utile netto dell'esercizio di € 2.002 mila così come segue:

Riserva Legale		Euro 200 mila
Riserva Straordinaria		Euro 1.802 mila