NOTORIOUS PICTURES S.p.A.

Relazione Semestrale riesposta al 30 giugno 2014

redatta secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS)

Approvazione: Consiglio di Amministrazione del 17 settembre 2014

Notorious Pictures S.p.A.
capitale € 557.900 i.v. - Registro Imprese, Codice Fiscale e Parita iVA 11995341002 – REA di Roma 1342431
e mail: Info@notoriouspictures.it – PEC : notoriouspicture@legalmail.it – Web www.notoriouspictures.it
Largo Brindisi 2 – 00182 Roma tel +39 0683600710 – fax +39 0683600711

SOMMARIO DEGLI ARGOMENTI

1.RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

1.1 DATI DI SINTESI 3
1.2 COMMENTO GENERALE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE 4
1.3 DESCRIZIONE DELLE CONDIZIONI OPERATIVE DELL'ATTIVITA' 5
1.4 INVESTIMENTI DELL'ESERCIZIO 6
1.5 CORPORATE GOVERNANCE 6
1.6 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE 7
1.7 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 7

2. PROSPETTI CONTABILI E NOTE

2.1 STATO PATRIMONIALE AL 30.6.2014 8
2.2 CONTO ECONOMICO 1.1 – 30.6.2014 9
2.3 PROSPETTO VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 9
2.4 RENDICONTO FINANZIARIO 9
2.5 NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE 11
1 Premessa 11
2 Principi contabili e Criteri di valutazione 11
3 Informativa di settore 14
4 Attività non correnti: immateriali 14
5 Attività non correnti: materiali 15
6 Attività non correnti: finanziarie 15
7 Attività e passività per imposte correnti , anticipate e differite 15
8 Rimanenze di magazzino 16
9 Crediti commerciali e finanziari 17
10 Altre attività 17
11 Disponibilità liquide 18
12 Fondi per rischi ed oneri 18
13 Debiti:debiti commerciali e altri debiti, debiti finanziari 18
14 Altre passività 19
15 Patrimonio netto 19
16 Posizione fiscale 19
17 Passività potenziali 20
18 Impegni 20
19 Ricavi delle vendite e altri ricavi operativi 20
20 Costi operativi 21
21 Costi del personale 21
22 Ammortamenti e svalutazioni 22
23 Altri costi operativi 22
24 Proventi ed oneri finanziari 23
25 Imposte 23
26 Dividendi 23
27 Utile per azione 23
28 Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri 24
29 Operazioni con entità correlate 24
30 Compensi organi sociali e dirigenti 24

1 RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINITRAZIONE

1.1 DATI DI SINTESI

Stato patrimoniale				
	30.06.2014	**31.12.2013**	**Variazioni**	**Var. %**
Attività non correnti	**3.326.304**	**1.690.685**	**1.635.618**	**97%**
Attività di esercizio	10.752.097	5.103.358	5.648.739	111%
Passività di esercizio	6.989.046	4.774.580	2.214.466	46%
Circolante netto	**3.763.052**	**328.778**	**3.434.274**	**1045%**
Passività non correnti	**2.947.011**	**684.591**	**2.262.420**	**330%**
Capitale investito	**4.142.344**	**1.334.872**	**2.807.472**	**210%**
Posizione finanziaria netta	8.756.878	315.038	8.441.840	**2680%**
Patrimonio Netto	**12.899.222**	**1.649.910**	**11.249.313**	**682%**

conto economico						
	2014 H 1		**2013 H 1**		**Diff.**	**Diff.%**
Ricavi	15.200.538		3.571.745		11.628.793	326%
Costi operativi	-5.871.916	**-39%**	-3.149.784	**-88%**	-2.722.132	**86%**
Margine Operativo lordo (EBITDA)	**9.328.623**	**61%**	**421.961**	**12%**	**8.906.662**	**2111%**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	-2.215.689		-321.829		-1.893.860	588%
Risultato operativo (EBIT)	**7.112.934**	**47%**	**100.132**	**3%**	**7.012.802**	**7004%**
Proventi (oneri) finanziari netti	-18.160		-25.483		7.323	-29%
Risultato del periodo prima delle imposte	**7.094.774**	**47%**	**74.649**	**2%**	**7.020.125**	**9404%**
Imposte sul reddito	-2.352.443		-52.903		-2.299.540	4347%
Risultato netto dell'esercizio	**4.742.331**	**31%**	**21.746**	**1%**	**4.720.585**	**21708%**

EPS	**0,21**	**0,00**

Posizione finanziaria netta				
	30.06.2014	**31.12.2013**	**Variazioni**	**Var. %**
Liquidità	8.756.878	615.038	8.141.840	1324%
Debiti finanziari a B/T	0	300.000	-300.000	-100%
Posizione finanziaria netta	**8.756.878**	**315.038**	**8.441.840**	**2680%**

Rendiconto finanziario	**2014 H 1**	**2013 H 1**
A. Disponibilità liquide iniziali	615.038	182.088
B. Disponibilità liquide nette prodotte dall'attività operativa	5.674.490	1.158.719
C. Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento	-3.739.632	-1.119.943
D. Disponibilità liquide nette prodotte nell'attività finanziaria	6.206.983	300.000
E. Incremento netto delle disponibilità liquide	8.141.840	338.776
F. Disponibilità liquide finali	8.756.878	520.864

Le voci riportate negli schemi riclassificati di bilancio sopra esposti sono in parte estratte dagli schemi di bilancio previsti dalla legge e riportati nel seguito del presente documento e in parte oggetto di aggregazioni; per quest'ultime di seguito riportiamo la loro composizione.

Attività di esercizio: la voce è data dalla somma delle voci rimanenze finali, crediti commerciali, crediti d'imposta e altre attività.

Attività non correnti: la voce è data dalla somma delle voci Diritti di Distribuzione e di Edizione, altre attività immateriali, attività materiali, crediti finanziari e attività fiscali differite.

Passività di esercizio: la voce è data dalla somma delle voci debiti commerciali, debiti d'imposta ed altre passività e fondi a breve

Passività non correnti: la voce è data dalla somma delle voci fondo rischi ed oneri e passività fiscali differite e fondo TFR.

Posizione finanziaria netta: la voce è data dalla somma delle voci crediti finanziari, disponibilità liquide, debiti finanziari correnti e non correnti.

Ricavi: la voce è data dalla somma delle voci ricavi delle vendite e delle prestazioni, altri ricavi, variazione delle rimanenze.

Costi operativi: la voce è data dalla somma delle voci materie prime di consumo, costo del personale ed altri costi operativi

Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti: la voce è data dalla somma delle voci ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni immateriali, ammortamenti e svalutazioni immobilizzazioni materiali, accantonamenti per svalutazione crediti.

Le grandezze sopracitate quali l'EBITDA (risultato operativo prima di ammortamenti e svalutazioni), l'EBIT e la posizione finanziaria netta sono comunemente identificate senza avere una definizione omogenea nei principi contabili o nel Codice Civile e che pertanto potrebbero essere non comparabili con grandezze denominate allo stesso modo da altri soggetti.

1.2 COMMENTO GENERALE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

In data 23 giugno 2014 le azioni della Notorious Pictures S.P.A. sono state quotate su AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, mediante un'operazione che è stata effettuata in aumento di capitale. Sono state, infatti, emesse 2.316.000 nuove azioni ordinarie sottoscritte da investitori istituzionali italiani ed esteri e da investitori *retail* italiani, realizzando un flottante pari al 10,38% del capitale post aumento prima dell'esercizio dell'opzione greenshoe.
Le azioni sono state offerte in sottoscrizione a un prezzo di Euro 3,00, per un controvalore dell'offerta pari ad Euro 6.948.000.
La capitalizzazione, espressa al prezzo di sottoscrizione, era pari a Euro 66.948.000.
All'esito della quotazione, il capitale sociale della Notorious Pictures S.p.A. è così suddiviso tra i soci:
Guglielmo Marchetti: 89,62 %
Mercato: 10,38%.
Alla chiusura di borsa del 3 settembre 2014, il prezzo dell'azione è pari a 2,55 Euro, equivalente ad una capitalizzazione di circa 57 milioni di Euro.

La Società ha consolidato nel primo semestre del 2014 le brillanti premesse maturate nel corso del precedente esercizio affermandosi come realtà di assoluta preminenza nell'ambito della distribuzione italiana indipendente di prodotto filmici.

Sono in fatti del primo semestre 2014 alcuni veri e propri successi di *box office* come "Belle & Sebastien", campione di incassi nel primo *weekend* di uscita (6/9 febbraio 2014) e che ha ottenuto al botteghino quasi Euro 7,5 milioni, e "La Bella e la Bestia" di Christophe Gans, campione di incassi nel primo weekend di uscita che ha ottenuto al botteghino circa Euro 5 milioni.

I risultati conseguiti in termini di ricavi ed in termini di marginalità sono molto soddisfacenti e inducono a ottimismo e attese di riconoscimenti sempre più convinti da parte del pubblico.
Alcuni indici di redditività concernenti il 1° Sem. 2014 (confrontati con i corrispondenti indici del 1° Sem. 2013):

	2014 H1	2013 H1
ROE [1]	37%	5%
ROA [2]	31%	3%
EBIT [3] margin	47%	3%
EBITDA [4] margin	61%	12%

Dallo stato patrimoniale riclassificato emerge la solidità patrimoniale della società (ossia la sua capacità mantenere l'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine).

[1] ROE : Return on Equity – indice di redditività del capitale proprio = (Reddito netto/Patrimonio netto)*100
[2] ROA: Return on Asset – indice di redditività del capitale investito = utile corrente ante oneri finanziari/totale attivo
[3] EBIT: risultato operativo prima di oneri finanziari e tasse
[4] EBITDA: risultato operativo prima di ammortamenti e svalutazioni, oneri finanziari e tasse

A migliore descrizione della solidità patrimoniale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio attinenti sia alle modalità di finanziamento degli impieghi a medio/lungo termine che alla composizione delle fonti di finanziamento.

	30.06.2014	31.12.2013
Margine primario di struttura[5]	9.572.919	-40.775
quoziente primario di struttura	388%	98%
Margine secondario di struttura[6]	12.519.930	643.816
quoziente secondario di struttura	476%	138%
Liquidità primaria[7]	278%	112%
Liquidità secondaria[8]	279%	113%

1.3 DESCRIZIONE DELLE CONDIZIONI OPERATIVE DELL'ATTIVITÀ

Notorious Pictures è una società indipendente, attiva nell'acquisizione dell'intera gamma dei Diritti sulle Opere Cinematografiche (*full right*) e nella distribuzione e commercializzazione degli stessi in tutti i canali disponibili (cinema, *home video*, televisione, *New Media*).

La Società opera attraverso una formula imprenditoriale costruita per ottimizzare l'intera catena distributiva dei Diritti sulle Opere Cinematografiche. Il primo ciclo di sfruttamento di questi diritti, infatti, ha attualmente una durata di circa due anni e inizia con la distribuzione nelle sale cinematografiche e la successiva uscita dei film in *home video*, seguita dalla vendita dei diritti televisivi (satellitare, digitale terrestre, Free TV, ecc.) e *New Media*, sulla base di specifiche finestre temporali. Questa catena distributiva presuppone una fase degli investimenti concentrata all'inizio del ciclo (acquisizione dei diritti dai produttori, stampa delle copie e spese promo-pubblicitarie per lancio del film nelle sale) e una marginalità crescente nella sua parte finale. Ciò in quanto il valore dei diritti nelle successive fasi del ciclo di sfruttamento (in cui gli investimenti sono più modesti o addirittura assenti) dipende in larga misura dal successo del film nelle sale, fattore che influenza sensibilmente lungo tutta la catena di sfruttamento il ritorno dell'investimento.

Una volta acquisiti i Diritti sulle Opere Cinematografiche, l'Emittente ha diritto al pieno sfruttamento economico per un periodo medio di 16 anni.

Adottando un modello di *business* incentrato sull'acquisto *full right*, il presidio diretto e indiretto di tutti i canali distributivi e su rapporti consolidati con i principali operatori del settore *Theatrical*, televisivo e *New Media* italiani, la Società ritiene di poter gestire efficacemente la fase di acquisizione e lancio delle opere cinematografiche, di poter sfruttare il potenziale economico di ciascuna fase del ciclo e di poter contare su una ragionevole aspettativa di vendita dei prodotti acquisiti.

Al fine di rafforzare tale aspettativa, inoltre, la Società ha concluso con SKY Italia S.r.l. un contratto di cessione di diritti televisivi PPV, NVOD, VOD, Pay TV e sVOD con scadenza il 30 giugno 2016, che ha a oggetto l'obbligo per la stessa di acquisire complessivamente 37 titoli, anche non ancora presenti nella Library della Società (contratto *output*). Questo accordo permette alla Società di poter contare sulla prevendita di un numero significativo di Opere Cinematografiche e, conseguentemente, di poter fare maggiori investimenti in fase di acquisizione.

Il modello organizzativo della Società si contraddistingue inoltre per la presenza di un *management* e di personale con una pluriennale esperienza nel settore, in cui figura in particolare il socio di controllo e Amministratore delegato Guglielmo Marchetti.

I rapporti di tali figure chiave con i maggiori operatori del settore hanno inoltre permesso alla Società di accedere al mercato dei diritti *full right* alla stregua di distributori con una maggior storia operativa e di instaurare fin da subito relazioni continuative per la distribuzione cinematografica, *home video* e dei diritti televisivi con alcuni dei principali *player* italiani in questi settori, quali UCI Italia S.p.A. ("**UCI**"), The Space Cinema 1 S.p.A. ("**The Space**"), RAI Cinema S.p.A. ("**RAI Cinema**"), Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. ("**Mondadori**") e SKY Italia S.r.l. (**SKY**).

Nel corso degli ultimi mesi la società ha inoltre intrapreso l'attività di "service" come distributore cinematografico per opere filmiche acquistate insieme con altri operatori nazionali ed ha sottoscritto un accordo per la concessione non in esclusiva dei diritti di sfruttamento della propria library per la trasmissione

[5] Margine primario di struttura: differenza fra capitale proprio e attività immobilizzate
[6] Margine di struttura secondario: differenza fra capitale prorio + passività non correnti e attività immobilizzate
[7] Liquidità primaria: rapporto fra attività e passività correnti
[8] Liquidità secondaria: rapporto fra attività correnti al netto del magazzino e passività correnti

VOD (video on demand) e EST (electronic sell through) sulle piattaforme Apple iTunes Store, Google Play e Sony Entertainment.
La Società ha sottoscritto un accordo con Indaco Pictures per l'acquisizione di una library di oltre 200 film per un corrispettivo di circ 700 mila Euro. L'accordo prevede lo sfruttamento di tali diritti per un per 5 anni attraverso i canali Pay-TV, Pay Per View, Free TV e New media. Tra i principali attori dei film della library acquisita si segnalano Cameron Diaz, Morgan Freeman, Gene Hackman, Glenn Close, John Malkovich, Gian Maria Volontè, Forest Whitaker, Sophie Marceau, Donald Sutherland, Russell Crowe, Bruce Willis, Patrick Swayze, Jane Fonda, Brad Pitt, Jeremy Irons, Tommy Lee Jones, Isabella Rossellini, Scarlett Johansson, Eva Mendes, Pierce Brosnan, Viggo Mortensen, Jude Law, Willem Dafoe, Hugh Grant. Tra i registi sono inclusi: Reiner Fassbinder, Robert Wise, David Cronemberg, Roger Vadim, Russel Mulchay, Bill Condon, Roger Spottiswoode.

L'attività è svolta esclusivamente presso la sede legale.

1.4 INVESTIMENTI DELL'ESERCIZIO

Gli investimenti rappresentativi del "core business" societario sono quelli che hanno come risultato l'arricchimento della Library. La situazione alla data di riferimento della presente relazione trimestrale riesposta è rappresentata nella tabella che segue:

Investimenti	Diritti di distribuzione	Diritti di edizione	Totale library
Investimenti lordi 2012	**225.828**	**150.975**	**376.803**
Investimenti lordi 2013	**1.495.213**	**451.874**	**1.947.087**
Investimenti lordi 1° sem. 2014	**3.527.830**	**201.857**	**3.729.687**
Totale Library	**5.248.871**	**804.706**	**6.053.577**

Gli investimenti del semestre si riferiscono a 16 opere acquistate "full rights". In totale dalla costituzione le opere acquistate sono state 35.

1.5 CORPORATE COVERNANCE

Consiglio di Amministrazione[9]
Presidente
Ugo Girardi
Amministratore Delegato
Guglielmo Marchetti
Amministratori
Stefano Di Giuseppe - Leonardo Pagni - Davide Rossi
Collegio Sindacale[10]
Paolo Mundula (Presidente) - Marco D'Agata - Giulio Varrella
Società di Revisione[11]
Fausto Vittucci & C. s.a.s.

Deleghe

Il Presidente Ugo Girardi ha la rappresentanza legale della Società come previsto dall'art. 16 dello statuto.

Il Consiglio di Amministrazione del 24 aprile 2013 ha nominato Guglielmo Marchetti Amministratore Delegato conferendogli ampi poteri per l'attività della Società. I poteri sono stati confermati e ampliati il 15 aprile 2014.

Corporate Governance

Il sistema di *Corporate Governance,* tuttora in corso d'implementazione, è ispirato dalle raccomandazioni fornite dall'apposito comitato delle Società quotate che ha elaborato il codice di autodisciplina.

La Società è amministrata da un ***Consiglio di Amministrazione*** composto attualmente da 5 membri secondo quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 15 aprile 2014.

Il Consiglio di Amministrazione è l'organo cui compete la definizione degli indirizzi strategici, organizzativi ed attuativi, nonché la verifica della esistenza ed idoneità dei sistemi di controlli necessari per verificare l'andamento della Società. In particolare il Consiglio di Amministrazione:

- ✓ attribuisce e revoca le deleghe e gli incarichi operativi ai consiglieri;

[9] In carica fino all'approvazione del Bilancio al 31.12.2014
[10] In carica fino all'approvazione del Bilancio al 31.12.2014
[11] In carica per la revisione legale ex art. 2409 bis del C.C. D.Lgs 39/2010, fino all'approvazione del Bilancio al 31.12.2014

- ✓ determina, sentito il Collegio Sindacale, le remunerazioni degli amministratori ai sensi dell'art 2389 C.C. 3° comma;
- ✓ esamina ed approva i piani strategici della Società;
- ✓ vigila sul regolare andamento della gestione ed esamina ed approva specificamente le operazioni aventi un particolare rilievo economico patrimoniale;
- ✓ verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale;
- ✓ vigila in particolare sulle situazioni, anche potenzialmente, di conflitto di interesse e sulle operazioni con parti correlate;
- ✓ riferisce agli azionisti in assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione è validamente riunito con la presenza della maggioranza assoluta degli amministratori in carica e delibera con il voto favorevole della maggioranza dei presenti.

Il Consiglio di Amministrazione non ha nominato né il Comitato esecutivo né quello per il controllo interno o il Comitato per le remunerazioni.

La remunerazione del personale subordinato, ad eccezione di quello con qualifica dirigenziale, viene definita dall'Amministratore Delegato nell'ambito dei poteri allo stesso attribuiti.

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione compete di convocare le riunioni collegiali fissandone preventivamente l'ordine del giorno, coordinare le attività del Consiglio e presiederne le riunioni.

Il Presidente, in occasione delle riunioni formali dell'organo amministrativo ed in occasione di incontri informali si assicura che ciascun membro del Consiglio di Amministrazione e del collegio sindacale abbia la più ampia informativa possibile sulle attività svolte dalla Società ed in particolare su quanto dallo stesso Presidente posto in essere nell'esercizio delle deleghe che gli sono state conferite.

L'organo amministrativo, in occasione di ogni riunione, nomina, di volta in volta, un segretario verbalizzante.

Il ***Collegio Sindacale*** si compone statutariamente di tre sindaci effettivi e di due supplenti eletti dall'assemblea degli azionisti che ne stabilisce anche l'emolumento.

I sindaci sono consapevoli di dover:

- ✓ agire con autonomia ed indipendenza anche nei confronti degli azionisti che li hanno eletti;
- ✓ operare esclusivamente nell'interesse sociale;
- ✓ controllare la gestione della Società da parte del Consiglio di Amministrazione;
- ✓ coordinare la propria attività con quella della Società di revisione.

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato in sede di costituzione e rimarrà in carico fino all'Assemblea che approverà il bilancio al 31.12.2014.

1.6 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il management ha elaborato i piani economici nel convincimento che il settore di riferimento sia ricettivo verso prodotti di qualità e con spiccata valenza commerciale. Si continuerà a privilegiare opere in cui la qualità sia riconoscibile per contenuto e cast.
Il rafforzamento della posizione competitiva nei confronti degli altri operatori punterà, come nel recente passato, nel presidio di tutti gli anelli della catena distributiva dei prodotti cinematografici e, in particolare, della distribuzione theatrical.
Continueranno a rappresentare un importante driver di sviluppo commerciale gli accordi di "output deal" e la regolarità e trasparenza delle relazioni commerciali ed istituzionali con tutti gli operatori.
In considerazione anche deli ottimi esiti commerciali dei prodotti lanciati nel primo semestre del corrente esercizio 2014 il management è molto positivo circa lo sviluppo a breve dell'attività della società.
La quotazione delle azioni sul mercato AIM Italia e le risorse finanziarie così acquisite consentiranno uno sviluppo di medio lungo periodo fondato su investimenti robusti e caratterizzato da maggiore visibilità.

1.7 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO il 30 GIUGNO 2014

In data 29 luglio 2014, Banca Akros ha esercitato l'opzione di acquisto di n. 15.600 azioni di proprietà di Guglielmo Marchetti, ad un prezzo pari ad € 3 per azione, corrispondente al prezzo stabilito nell'ambito dell'offerta globale – per un controvalore complessivo pari a € 46.800.

Inclusa l'opzione greenshoe, l'offerta globale ha riguardato pertanto n. 2.331.600 azioni Notorious Pictures, pari al 10,4% del capitale sociale post offerta di Notorious Pictures, per un controvalore di circa Euro 7 milioni.

2. PROSPETTI CONTABILI E NOTE

2.1 STATO PATRIMONIALE AL 30.06.2014

STATO PATRIMONIALE	note	bilancio 30.06.2014	bilancio 31.12.2013	variazioni	var.%
Attività non correnti					
- Diritti distribuzione		*2.863.261*	*1.197.698*	*1.665.563*	*139%*
- Diritti di edizione		*347.119*	*375.140*	*-28.021*	*-7%*
- Altre attività immateriali		*4.643*	*5.431*	*-788*	*-15%*
Attività Immateriali	**4**	3.215.022	1.578.269	1.636.754	*104%*
Attività Materiali	**5**	*69.261*	70.397	*-1.136*	*-2%*
Crediti	**6**	*10.158*	10.158	*0*	*0%*
Attività fiscali differite	**7**	*31.862*	31.861	*0*	*0%*
		3.326.304	**1.690.685**	**1.635.618**	*97%*
Attività correnti					
Rimanenze finali	**8**	46.539	28.641	*17.898*	*62%*
Crediti commerciali e altri crediti	**9**	10.616.857	4.827.327	*5.789.530*	*120%*
Crediti d'imposta	**7**	44.316	0	*44.316*	*100%*
Altre attività	**10**	44.386	247.390	*-203.004*	*-82%*
Disponibilità Liquide	**11**	8.756.878	615.038	*8.141.840*	*1324%*
		19.508.976	**5.718.396**	**13.790.580**	*241%*
Totale attività		**22.835.279**	**7.409.081**	**15.426.198**	**208%**

STATO PATRIMONIALE		bilancio 30.06.2014	bilancio 31.12.2013	variazioni	var.%
Passività non correnti					
Fondi per rischi ed oneri	**12**	*236.583*	116.002	*120.581*	*104%*
Passività fiscali differite	**7**	*2.710.428*	568.589	*2.141.839*	*377%*
		2.947.011	**684.591**	**2.262.420**	*330%*
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	**13**	*6.939.355*	3.755.296	*3.184.059*	*85%*
Debiti finanziari	**13**	*0*	300.000	*-300.000*	*-100%*
Debiti d'imposta	**7**	*49.691*	519.284	*-469.593*	*-90%*
Altre passività	**14**	*0*	500.000	*-500.000*	*-100%*
		6.989.046	**5.074.580**	**1.914.466**	*38%*
Totale passività		**9.936.057**	**5.759.171**	**4.176.885**	*73%*
- Capitale sociale		*557.900*	*500.000*	*57.900*	*12%*
- Fondo sovrapprezzo azioni		*6.890.100*		*6.890.100*	*100%*
- (Costo dell'aumento di capitale)		*-441.017*		*-441.017*	*-100%*
- Riserva per versamenti in c/capitale		*100.000*	*100.000*	*0*	*0%*
- Riserva per arrotondamenti		*-1*		*-1*	*100%*
- Utili (Perdite) portati a nuovo		*1.049.910*	*-211.735*	*1.261.645*	*-596%*
- Utile (perdita) del periodo		*4.742.331*	*1.261.645*	*3.480.686*	*276%*
Totale patrimonio netto	**15**	**12.899.222**	**1.649.910**	**11.249.312**	*682%*
Totale passività + patrimonio netto		**22.835.279**	**7.409.081**	**15.426.198**	*208%*

2.2 CONTO ECONOMICO 1.1 – 30.06.2014

CONTO ECONOMICO	note	1° sem 204	1° sem. 2013	differenze	diff %
Ricavi delle vendite e prestazioni	**19**	*14.078.431*	*3.324.374*	*10.754.057*	*323%*
Altri ricavi	**19**	*1.104.210*	*231.412*	*872.798*	*377%*
Variazione delle rimanenze	**8**	*17.898*	*15.959*	*1.939*	*12%*
Costi operativi	**20**	*-5.215.906*	*-2.924.246*	*-2.291.660*	*78%*
Costo del personale	**21**	*-596.792*	*-204.039*	*-392.753*	*192%*
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	**22**	*-2.092.932*	*-283.742*	*-1.809.190*	*638%*
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	**22**	*-11.083*	*-10.204*	*-879*	*9%*
Accantonamenti per svalutazione crediti	**9**	*-111.674*	*-27.883*	*-83.791*	*301%*
Altri costi operativi	**23**	*-59.218*	*-21.499*	*-37.719*	*175%*
Risultato operativo		**7.112.934**	**100.132**	**7.012.802**	*7004%*
Proventi (oneri) finanziari netti	**24**	*-18.160*	*-25.483*	*7.323*	*-29%*
Risultato del periodo prima delle imposte		**7.094.774**	**74.649**	**7.020.125**	*9404%*
Imposte sul reddito	**25**	*-2.352.443*	*-52.903*	*-2.299.540*	*4347%*
Risultato netto dell'esercizio		**4.742.331**	**21.746**	**4.720.585**	*21708%*
Utile per azione (EPS)	**27**	**0,21**	**0,00**		

2.3 PROSPETTO VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Variazioni del patrimonio netto	capitale sociale	fondo sovr.zo azioni	costo aumento di capitale	versamenti c/capitale	utili (perdite) a nuovo	utile (perdita) esercizio	Patrimonio Netto
Costituzione della Società 4.7.2012	500.000						500.000
Versamenti 2012				100.000			100.000
Risultato 2012						-211.735	-211.735
Bilancio al 31.12.2012	**500.000**			**100.000**	**0**	**-211.735**	**388.265**
Destinazione risultato 2012					-211.735	211.735	0
Risultato 2013						1.261.645	1.261.645
Bilancio 31.12.2013	**500.000**			**100.000**	**-211.735**	**1.261.645**	**1.649.910**
Destinazione risultato 2013					1.261.645	-1.261.645	0
Aumento capitale deliberato il 15.4.14	57.900	6.890.100	-441.018				6.506.982
Risultato 1° sem.14						4.742.331	4.742.331
Bilancio 30.06.2014	**557.900**	**6.890.100**	**-441.018**	**100.000**	**1.049.910**	**4.742.331**	**12.899.222**

2.4 RENDICONTO FINANZIARIO

Rendiconto finanziario	1° sem 14	1° sem 13
A. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI INIZIALI	615.038	182.088
Risultato del periodo	4.742.331	21.746
Ammortamenti e svalutazioni	2.104.015	293.946
Variazione netta dei fondi	120.581	45.369
Flusso di cassa dell'attività operativa prima delle variazioni del circolante	6.966.926	361.061
(Aumento) diminuzione delle rimanenze	-17.898	-15.960
(Aumento) diminuzione dei crediti commerciali	-5.789.531	-1.702.932
(Aumento) diminuzione delle attività per imposte	-44.316	113.074
(Aumento) diminuzione delle altre attività	203.004	315.638

Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali	3.184.059	1.962.859
Aumento (diminuzione) delle passività per imposte	1.672.246	125.143
Aumento (diminuzione) delle altre passività	-500.000	-164
B. DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE PRODOTTE (IMPIEGATE) DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	5.674.490	1.158.719
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni		
- Immobilizzazioni Immateriali	-3.729.686	-1.114.833
- Immobilizzazioni materiali	-9.947	-5.110
C. DISPONIBILITA LIQUIDE NETTE IMPIEGATE IN ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	-3.739.632	-1.119.943
Operazioni sul capitale	6.506.983	0
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	-300.000	300.000
D. DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE PRODOTTE NELL'ATTIVITA FINANZIARIE	6.206.983	300.000
E. INCREMENTO NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI (B+C+D)	8.141.840	338.776
F. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI FINALI	8.756.878	520.864

2.5 NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE

1 Premessa

Notorious Pictures S.p.A. è stata costituita il 4 luglio 2012. Attiva come distributore indipendente di Diritti su Opere Cinematografiche, opera nel mercato dai primi mesi del 2013.

La Società presidia l'intera catena di sfruttamento dei diritti per il territorio italiano.

La Library fino ad oggi è costituita da una quarantina di titoli, tutti in concessione temporanea.

La seguente Relazione trimestrale è espressa in Euro in quanto valuta funzionale di riferimento nella quale sono realizzate la gran parte delle transazioni.

2 Principi contabili e Criteri di valutazione

Conformità agli IAS/IFRS

La Notorious Pictures S.p.A. ha redatto il Bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali in conformità alla normativa vigente. Ha predisposto il Bilancio riesposto al 31.12.2013 e la Relazione Trimestrale al 31.3.2014 secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS in via volontaria ai soli fini della inclusione dello stesso nel documento di ammissione per la quotazione delle azioni della società all'AIM Italia, mercato organizzato e gestito da Borsa Italia S.p.A., che ha avuto luogo il 23 giugno 2014.
Predispone la presente relazione ai sensi dell'art. 18 primo comma del Regolamento Emittenti AIM e ai sensi del secondo comma del medesimo articolo, avendo incluso del Documento informativo redatto ai fini della quotazione il Bilancio riesposto secondo i Principi IAS/IFRS, riespone la presente relazione secondo i medesimi principi.
Trattandosi di società di recente costituzione e che ha intrapreso l'attività commerciale nel corso dell'esercizio non vi sono differenze di natura contabile risalenti ad esercizi precedenti il 2013.

Schemi di bilancio

Gli schemi di bilancio sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1; in particolare

- ✓ la situazione patrimoniale e finanziaria riporta la classificazione di attività non correnti e correnti ;
- ✓ il conto economico è redatto classificando i ricavi ed i costi per natura mentre i risultati intermedi sono in linea con la prassi di settore e con la dottrina più accreditata.
- ✓ Il rendiconto finanziario comprende i flussi di cassa rivenienti dalle attività operative secondo il"metodo indiretto" come previsto dallo IAS 7.

Criteri di valutazione

Diritti immateriali e altre attività immateriali non correnti

Le attività immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori secondo i criteri che sono indicati per le attività materiali. Nel caso di coproduzioni che prevedono, oltre alla eventuale uscita di cassa, la contestuale cessione al coproduttore di una parte di diritti, il costo è definito sulla base dei criteri descritti nel successivo paragrafo, quindi iscrivendo il costo al netto della fatturazione attiva.

In caso di attività immateriali acquisite per le quali la disponibilità per l'uso e i relativi pagamenti sono differiti oltre i normali termini, il valore d'acquisto e il relativo debito vengono attualizzati rilevando gli oneri finanziari impliciti nel prezzo originario.

I diritti su film, che costituiscono la "Library" della società, vengono ammortizzati secondo il metodo definito "individual-film-forecast-computation method", basato sul rapporto percentuale, determinato alla data di predisposizione del bilancio per ciascun titolo della "Library", tra ricavi realizzati alla data di riferimento, sulla base dei piani di vendita elaborati dagli Amministratori considerando un arco temporale complessivo di 10 anni dalla data di "release" del titolo e il totale dei ricavi previsti. Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il titolo è completato e suscettibile di sfruttamento commerciale.

I costi di sviluppo sono capitalizzabili a condizione che il costo sia attendibilmente determinabile e che sia dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici.
I costi sostenuti per l'acquisto di attività immateriali in valute differenti dall'Euro sono convertiti in base al cambio della data di transazione.

La recuperabilità del loro valore è verificata secondo i criteri previsti dallo IAS 36 illustrati successivamente.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento.
Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori e dei costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali e gli sconti cassa di ammontare rilevante.
Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate secondo la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote, non modificate rispetto all'esercizio precedente e ridotte alla metà nell'esercizio di entrata in funzione del bene:

- impianti e macchinari: 15%
- Macchine ufficio e arredi 20%
- Autovetture 25%

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Perdita di valore delle attività

Gli IAS/IFRS richiedono di valutare l'esistenza di perdite di valore ("*impairment*") delle attività materiali e immateriali in presenza di indicatori che facciano ritenere che tale problematica possa sussistere. Nel caso del Goodwill, di attività immateriali a vita utile indefinita o di attività non disponibili per l'uso tale valutazione viene effettuata almeno annualmente.
La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con il maggiore tra il prezzo netto di vendita (qualora esista un mercato attivo) e il valore d'uso del bene.
Il valore d'uso è definito sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo del bene (o da una aggregazione di beni – le c.d. *cash generating units*) e dalla sua dismissione al termine della sua vita utile. Le cash generating units sono state individuate coerentemente alla struttura organizzativa e di business della società, come aggregazioni omogenee che generano flussi di cassa in entrata autonomi derivanti dall'utilizzo continuativo delle attività ad esse imputabili.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di produzione, comprensivo degli oneri accessori e il valore presunto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Il costo di produzione è ottenuto mediando, senza ponderazione, i costi relativi di tutti i prodotti. Tale calcolo è stato effettuato in occasione del bilancio al 31.12.2013 ed il risultato è stato riutilizzato in occasione della presente relazione trimestrale.

Crediti

I crediti sono iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzazione.
I crediti commerciali sono rilevati al valore nominale ridotto da una appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti. Appropriate svalutazioni per stimare gli importi non recuperabili sono iscritte a conto economico quando vi è evidenza oggettiva che i crediti hanno perso valore. Le svalutazioni sono determinate in misura pari alla differenza tra il valore di carico dei crediti e il valore attuale dei flussi di cassa futuri stimati, scontati al tasso di interesse effettivo calcolato all'iscrizione iniziale e portate a fondo solo se perdite presunte.

Cassa e mezzi equivalenti

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa e conti correnti bancari e depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono rilevati al valore nominale al netto di sconti commerciali e rettifiche di fatturazione.

Accantonamenti

Gli accantonamenti sono iscritti in bilancio quando la società ha un'obbligazione presente quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà richiesto di adempiere all'obbligazione. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima della Direzione dei costi richiesti per adempiere all'obbligazione alla data di bilancio, e sono attualizzati, quando l'effetto è significativo.

Fondo Trattamento di fine rapporto

Gli importi iscritti in bilancio sono quelli determinati secondo la normativa giuslavoristica italiana, la quale peraltro nell'odierna situazione non diverge in misura significativa da quanto risultante dalla stima con metodo attuariale prevista dal documento IAS 19.

Dividendi

I dividendi sono contabilizzati nel periodo contabile in cui viene deliberata la distribuzione.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi sono rilevati quando si verifica l'effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici derivanti dalla proprietà o al compimento della prestazione. Nel caso di diritti sui film il rischio ed i vantaggi si intendono trasferiti con la consegna dei supporti, alla luce delle previsioni contrattuali.

I ricavi sono esposti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse.

I ricavi derivanti dai contratti di vendita di DVD BRD vengono rilevati in base alla consegna fisica dei supporti e al netto degli sconti concessi e dei resi pervenuti alla data di chiusura del bilancio e tenuto conto delle comunicazioni di avvenuta vendita ricevute da parte del distributore RAI Cinema. I ricavi vengono ridotti per tenere conto dei resi futuri relativi a vendite effettuate nel corso dell'esercizio. Per quanto riguarda le vendite effettuate in modalità PPW i ricavi sono stati contabilizzati tenendo conto della rendicontazione da parte dell'emittente televisiva SKY.

I ricavi sono inoltre contabilizzati al lordo delle royalties o altre tipologie di costi per l'utilizzo dei diritti nel caso in cui i rischi sottostanti alla cessione (in particolare rischio di controparte, rischio di prezzo, rischio di credito) rimangono sostanzialmente in capo alla Società. Per tale ragione i ricavi delle vendite e prestazioni sono rilevati ed esposti per l'ammontare lordo fatturato ai clienti finali, essendo il costo sostenuto per retribuire i mandanti per la distribuzione è rilevato fra i costi della produzione.

Gli interessi attivi sono rilevati in applicazione del principio della competenza temporale, sulla base dell'importo finanziato e del tasso di interesse effettivo applicabile, che rappresenta il tasso che sconta gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dell'attività finanziaria per riportarli al valore di carico contabile dell'attività stessa.

Costi per minimi garantiti riconosciuti

I costi per minimi garantiti riferiti all'acquisizione di diritti di sfruttamento sono capitalizzati e spesati secondo le regole proprie dei diritti immateriali.

Operazioni in valuta estera

Nella preparazione del bilancio della società, le operazioni in valute diverse dall'euro sono inizialmente rilevate ai cambi alle date delle stesse. Alla data di bilancio le attività e le passività monetarie denominate nelle succitate valute sono rideterminate se danno luogo a differenze significative ai cambi correnti a tale data. Le differenze di cambio emergenti dalla regolazione delle poste monetarie e dalla riesposizione delle stesse ai cambi correnti alla fine dell'esercizio sono imputate al conto economico dell'esercizio.

Imposte

Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile dell'esercizio. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positivi e negativi che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude inoltre voci che non saranno mai tassabili o deducibili. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o di fatto vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono le imposte che ci si aspetta di pagare o di recuperare sulle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e delle passività di bilancio e il corrispondente valore fiscale utilizzato nel calcolo dell'imponibile fiscale, contabilizzate secondo il metodo della passività di stato patrimoniale. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Tali attività e passività non sono rilevate se le differenze temporanee derivano da avviamento o dall'iscrizione iniziale (non in operazioni di aggregazioni di imprese) di altre attività o passività in operazioni che non hanno influenza né sul risultato contabile né sul risultato imponibile.

Le passività fiscali differite sono rilevate sulle differenze temporanee imponibili relative al diverso "timing" di riconoscimento di ricavi e costi nel bilancio, e quindi nella dichiarazione fiscale, fra i principi contabili nazionali che costituiscono la base per il pagamento delle imposte correnti ed i principi contabili internazionali IAS/IFRS secondo i quali è redatto il presente bilancio.

Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che ci si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le imposte sul reddito del periodo sono state rilevate tenendo anche in considerazione della media annuale ponderata dell'aliquota fiscale attesa per l'intero esercizio.

Specificamente per quanto concerne la presente relazione trimestrale non essendo la stessa rappresentativa di un periodo fiscalmente rilevante, tutte le imposte sono state considerate "differite" e nel calcolo non si è tenuto conto delle differenze temporanee di imponibile ma solo di quelle permanenti.

Principali scelte valutative nell'applicazione dei principi contabili

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 del bilancio proforma e sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali alla data di bilancio.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Le principali scelte valutative adottate nell'applicazione dei principi contabili sono le seguenti:

- ✓ Stima dei piani di vendite future della Library ai fini della determinazione degli ammortamenti secondo il metodo "individual film forecast computation method" considerando l'assenza di una serie storica pregressa per la società.
- ✓ Stima dei resi di distribuzione dei prodotti home video.
- ✓ Stima della recuperabilità dei crediti.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio.

La società non ha adottato in via anticipata i principi, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili.

3 Informativa di settore

La società non è a fini gestionali organizzata in settori di business separati. Segue e monitora costantemente ogni singola linea di ricavo, contraddistinta dal canale media di sfruttamento dei diritti , ma in considerazione della sinergia fra i vari sfruttamenti e alla concatenazione dei risultati commerciali non ha configurato all'interno della attività globalmente considerata conti economici separati fra le varie linee e prezzi di trasferimento interni.

4 Attività non correnti: immateriali

Saldo al 30.06.2014	**3.215.022**
Saldo al 31.12.2013	**1.578.269**
Variazione	**1.636.734**

La voce ha subito un incremento nel semestre pari a quasi € 1,6 milioni.

Attività immateriali	Diritti di distribuzione	Diritti di edizione	Altre attività immaterali	Totale
Acquisti e capitalizzazioni esercizio 2012	225.828	150.975	4.385	381.188
Acquisti e capitalizzazioni esercizio 2013	1.495.214	451.874	3.500	1.950.588
Costo storico al 31.12.2013	**1.721.042**	**602.849**	**7.885**	**2.331.776**
Acquisti e capitalizzazioni 1° sem. 2014	3.527.830	201.857	0	3.729.687
Costo storico al 30.06.2014	**5.248.872**	**804.706**	**7.885**	**6.061.463**
Ammortamenti esercizio 2012	0	0	877	877
Ammortamenti esercizio 2013	523.345	227.710	1.577	752.632
Fondo ammortamento al 31.12.2013	**523.345**	**227.710**	**2.454**	**753.509**
Ammortamenti 1° sem. 2014	1.862.266	229.878	789	2.092.932
Fondo ammortamento al 30.06.2014	**2.385.611**	**457.588**	**3.243**	**2.846.441**
Valore netto contabile al 31.12.2013	**1.197.697**	**375.139**	**5.431**	**1.578.267**
Valore netto contabile al 30.06.2014	**2.863.261**	**347.118**	**4.643**	**3.215.022**

I "Diritti di distribuzione cinematografica" e gli accessori "diritti di edizione" si riferiscono ai film in concessione facenti parte della "Library".

I diritti su film, che costituiscono la "Library" della società, vengono ammortizzati secondo il metodo definito "individual-film-forecast-computation method", basato sul rapporto percentuale, determinato alla data di predisposizione del bilancio per ciascun titolo della "library", tra ricavi realizzati alla data di riferimento, sulla base dei piani di vendita elaborati dagli Amministratori considerando un arco temporale complessivo di 10 anni dalla data di "release" del titolo e il totale dei ricavi previsti. Il periodo di ammortamento decorre dal momento in cui il titolo è completato e suscettibile di sfruttamento commerciale.

Tutti i costi iscritti sono ragionevolmente correlati ad una utilità protratta in più esercizi e sono ammortizzati sistematicamente secondo i criteri esposti nel paragrafo 2.5.2.
Le altre immobilizzazioni immateriali si riferiscono in gran parte a Software standardizzato.

5 Attività non correnti: materiali

Saldo al 30.06.2014	**69.261**
Saldo al 31.12.2013	**70.397**
Variazione	**-1.136**

Attività materiali	Impianti e macchinari	Altri beni materiali	Totale
Acquisti e capitalizzazioni esercizio 2012	20.203	65.731	85.934
Acquisti e capitalizzazioni esercizio 2013	0	12.921	12.921
Costo storico al 31.12.2013	**20.203**	**78.652**	**98.855**
Acquisti e capitalizzazioni 1° sem. 2014	9.947		9.947
Costo storico al 31.03.2014	**30.150**	**78.652**	**108.802**
Ammortamenti esercizio 2012	1.515	7.540	9.055
Ammortamenti esercizio 2013	3.030	16.373	19.403
Fondo ammortamento al 31.12.2013	**4.545**	**23.913**	**28.458**
Ammortamenti 1° sem. 2014	1.515	9.567	11.083
Fondo ammortamento al 30.06.2014	**6.060**	**33.480**	**39.541**
Valore netto contabile al 31.12.2013	**15.658**	**54.739**	**70.397**
Valore netto contabile al 30.06.2014	**24.090**	**45.172**	**69.261**

Non ci sono restrizioni sulla titolarità e proprietà delle immobilizzazioni materiali.
L'incremento nel 1° semestre 2014 si riferisce a computer, telefoni mobili e ad armadi.
Non ci sono attrezzature tecnologiche acquisite mediante contratti di leasing.

6 Attività non correnti: finanziarie

Saldo al 30.06.2014	**10.158**
Saldo al 31.12.2013	**10.158**
Variazione	**0**

La voce che non ha subito variazioni e si riferisce a depositi cauzionali.

7 Attività e passività per imposte correnti anticipate e differite

Attività correnti per imposte

Saldo al 30.06.2014	**44.316**
Saldo al 31.12.2013	**0**
Variazione	**44.316**

La voce che non era presente al 31.12.2013; presentando una variazione positiva pari ad € 44.316 è riferita prevalentemente ai versamenti effettuati per gli acconti erariali IRES e IRAP e al credito corrente per l'imposta sospesa sul Valore Aggiunto ex art.32 D.L.83/12 .

Attività non correnti per imposte anticipate

Saldo al 30.06.2014	**31.862**
Saldo al 31.12.2013	**31.862**
Variazione	**0**

La composizione della voce, interamente ascrivibile ad IRES, non è variata, non avendo la società rilevato in sede di relazione semestrale le imposte correnti separatamente rispetto a quelle differite.

Passività non correnti per imposte differite

Saldo al 30.06.2014	**2.710.428**
Saldo al 31.12.2013	**568.589**
Variazione	**2.141.839**

Come detto nel paragrafo introduttivo, la società adempie gli obblighi tributari sulla base del bilancio civilistico redatto secondo principi contabili italiani. Le imposte differite rilevate per la prima volta al 31.12.2013 e pari ad Euro 568.589 rappresentano l'imposizione differita sulla quota di utile pre tax di cui al bilancio riesposto 2013, eccedente l'imponibile fiscale corrente quantificato con i principi contabili italiani, che sconterà le imposte dirette in esercizi successivi via via che le differenze temporanee esistenti fra i due criteri si riverseranno. L'incremento pari ad € 2.141.839 rappresenta l'imposta alle aliquote correnti sul reddito imponibile del 1° semestre 2014.

Debiti per imposte correnti

Saldo al 30.06.2014	**49.691**
Saldo al 31.12.2013	**519.284**
Variazione	**-469.593**

L'analisi dei debiti è rappresentata nella tabella che segue.

Debiti d'imposta	30.06.2014	31.12.2013	variazione
Erario c/IVA	14.365	411.453	-397.088
Erario c/ritenute su redditi di terzi	35.326	24.082	11.244
Erario c/IRES corrente	0	41.063	-41.063
Erario c/IRAP corrente	0	42.686	-42.686
Totali	**49.691**	**519.284**	**-469.593**

8 Rimanenze di magazzino

Saldo al 30.06.2014	**46.539**
Saldo al 31.12.2013	**28.641**
Variazione	**17.898**

La voce è rappresentativa dei prodotti HV (blu ray e DVD) detenuti in conto vendita, ma non ancora venduti dal distributore RAI Cinema alla fine del semestre. La gestione del magazzino fisico non rappresenta un'attività strategica da parte della società. I prodotti sono valutati al costo mediamente sostenuto per la produzione.
La segmentazione delle giacenze fra titoli USA ed Europei dipende dal fatto che sul costo di produzione dei prodotti i cui licenzianti sono europei incide in misura ragguardevole il bollino SIAE.

Rimanenze di magazzino	valore unitario	giacenza fisica	30.06.2014	31.12.2013	variazione
titoli europei					
DVD rental	1,68	2.186	3.672	828	2.844
DVD sell	0,63	24.685	15.552	6.859	8.693

BD rental	2,21	465	1.028	175	853
BD sell	1,16	10.803	12.531	7.834	4.697
titoli USA					
DVD rental	0,44	907	399	474	-75
DVD sell	0,44	14.456	6.361	5.377	984
BD rental	0,97	233	226	98	128
BD sell	0,97	6.979	6.770	6.996	-226
Totali		**60.714**	**46.539**	**28.641**	**17.898**

9 Crediti commerciali e altri crediti

Saldo al 30.06.2014	**10.616.857**
Saldo al 31.12.2013	**4.827.327**
Variazione	**5.789.530**

La composizione della voce è la seguente:

Crediti commerciali e altri crediti	30.06.2014	31.12.2013	variazione
Crediti verso clienti per fatture emesse	4.612.260	2.710.662	1.901.598
Crediti verso clienti per fatture da emettere	6.151.799	2.146.841	4.004.958
Fondo rischi su crediti	-165.310	-53.636	-111.674
Sub totale crediti verso clienti	10.598.749	4.803.867	5.794.882
Anticipi a fornitori	7.333	20.660	-13.327
Anticipi a dipendenti	1.104	2.645	-1.541
Crediti diversi	9.671	155	9.516
Totali	**10.616.857**	**4.827.327**	**5.789.530**

Per quanto concerne la voce clienti il dettaglio delle principali posizioni è rappresentato come segue:

Crediti verso clienti		
Gruppo the Space	468.490	*4%*
Gruppo UCI Cinemas	564.476	*5%*
Sky Italia srl	1.190.652	*11%*
rai cinema spa	102.340	*1%*
Discovery Italia S.r.l.	85.400	*1%*
Millennium sas	71.200	*1%*
Arnoldo Mondadori Editore SpA	79.300	*1%*
Sub - totale clienti con saldo oltre € 50.000	2.561.858	*24%*
cienti con saldo minore di € 50.000	2.050.402	*19%*
Totale fatture emesse	4.612.260	*43%*
Fatture da emettere esercizio precedente	192.202	*2%*
Fatture da emettere dell'esercizio	5.959.597	*55%*
Totale nominale	**10.764.059**	*100%*
Fondo svalutazione crediti	165.310	*2%*
Totale	**10.598.749**	***99%***

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti pari ad € 165.310 e riferito sostanzialmente ai crediti di minor importo.

10 Altre attività

Saldo al 30.06.2014	**44.386**
Saldo al 31.12.2013	**247.390**

Variazione	**-203.004**

Misurano proventi e oneri la cui competenza posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Anche per tali poste, i criteri adottati nella valutazione e nella conversione dei valori espressi in moneta estera sono riportati nella prima parte della presente nota integrativa.

Non sussiste, al 30.06.2014, attività del tipo commentato aventi durata superiore a cinque anni.

11 Disponibilità liquide

Saldo al 30.06.2014	**8.756.878**
Saldo al 31.12.2013	**615.038**
Variazione	**8.141.840**

La variazione è pari ad oltre 8 milioni di euro e dipende dal recente aumento di capitale.
Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

12 Fondi per rischi ed oneri

Saldo al 30.06.2014	**236.582**
Saldo al 31.12.2013	**116.002**
Variazione	**120.580**

L'analisi della voce che, globalmente, è aumentata di € 120 mila circa è la seguente

Fondi per rischi ed oneri	31.12.2013	accant.ti	utilizzi	30.6.2014
Fondo TFR	32.591	20.470		53.061
Fondo resi stimati su vendite	83.411	100.110		183.521
Totali	**116.002**	**120.580**	**0**	**236.582**

Il Fondo TFR rappresenta una passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti erogati in dipendenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, rientrante nei cosiddetti piani a benefici definiti. La società in ragione del modesto numero di dipendenti non è interessata alla normativa di cui alla L. 296/2006.
Non si è ritenuto in considerazione della recente costituzione della società e della modesta anzianità e numero del personale dipendente, di acquisire da parte di un professionista indipendente, come consigliato dal principio internazionale IAS 19, la valutazione con metodo attuariale.
Gli incrementi del fondo TFR rappresentano la quota di competenza dell'esercizio.
Il Fondo resi stimati su vendite si riferisce al rischio, ritenuto probabile e prudenzialmente stimato nella indicata misura, che in futuro vi siano resi sulle vendite di prodotti audiovisivi (DVD e BRD) venduti prima del 30.06.2014 e quindi che hanno concorso alla quantificazione dei ricavi di esercizio.

13 Debiti commerciali e finanziari

Saldo al 30.06.2014	**6.939.355**
Saldo al 31.12.2013	**4.055.296**
Variazione	**2.884.059**

Per quanto riguarda i debiti commerciali la composizione è la seguente

Debiti commerciali e altri debiti	30.06.2014	31.12.2013	variazione
Fornitori Italia	4.774.885	2.664.399	2.110.486
Fornitori Italia per fatture da ricevere	1.679.547	561.197	1.118.350
Fornitori estero	170.427	372.085	-201.658

Debiti verso istituti di previdenza	42.504	39.098	3.406
Anticipi da clienti	19.756	11.934	7.822
Debiti diversi	252.236	106.583	145.653
Totali	**6.939.355**	**3.755.296**	**3.184.059**

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli sconti commerciali; gli sconti cassa sono invece rilevati al momento del pagamento. Il valore nominale di tali debiti è stato rettificato, in occasione di resi o abbuoni (rettifiche di fatturazione), nella misura corrispondente all'ammontare definito con la controparte.

Alla data di Riferimento della presente relazione il debito finanziario con il socio unico di € 300 mila è stato estinto. Sullo stesso gravavano interessi nella misura del saggio legale.

14 Altre passività

Saldo al 30.06.2014	**0**
Saldo al 31.12.2013	**500.000**
Variazione	**-500.000**

Rappresentano le partite di collegamento dell'esercizio conteggiate col criterio della competenza temporale.
La voce riferita al 2013 è costituita da quote di proventi concernenti sfruttamenti di diritti di cui la società è titolare per l'Italia, e concessi a terzi (emittenti televisive) di competenza di esercizi successivi. Nello specifico si tratta di ricavi free TV riconosciuti a conto economico nel mese di gennaio 2014.

15 Patrimonio netto

Saldo al 30.06.2014	**12.899.222**
Saldo al 31.12.2013	**1.649.910**
Variazione	**11.249.312**

La variazione è dovuta alla rilevazione dell'utile di periodo ed alla contabilizzazione dell'aumento di capitale come spiegato nella parte generale della presente relazione semestrale e dettagliato numericamente nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto.
Il capitale è suddiviso dal 23 giugno 2014 in 22.316.000 di azioni senza valore nominale.

La composizione del patrimonio netto è la seguente:

Patrimonio Netto	**30.06.2014**	**31.12.2013**	**variazione**
Capitale sociale	557.900	500.000	57.900
Riserva per versamenti in c/ capitale	100.000	100.000	0
Fondo sovrapprezzo azioni (lordo)	6.890.100		6.890.100
Costo dell'aumento di capitale	-441.018		-441.018
Utili (Perdite) portati a nuovo	1.049.910	-211.735	1.261.645
Utile (perdita) del periodo	4.742.331	1.261.645	3.480.686
Totale patrimonio netto	**12.899.222**	**1.649.910**	**11.249.312**

Non ci sono riserve da transizione ai principi IAS/IFRS avendo la società intrapreso solo nel 2013 l'attività operativa.

16 Posizione fiscale

In ragione della recente costituzione della Società i periodi d'imposta ancora passibili di accertamento sono il 2012 e il 2013 sia per quanto concerne le imposte dirette che per l'IVA.
La società non ha in essere contenziosi con l'Amministrazione Finanziaria né sono in corso verifiche fiscali.
La società non ha fino ad ora usufruito di esenzioni o agevolazioni di natura fiscale né ha ricevuto contribuzioni pubbliche.

17 Passività potenziali

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che non sussistano significative passività potenziali ulteriori che debbano essere iscritte o commentate nella presente Relazione Semestrale riesposta al 30.6.2014.

18 Impegni

Gli impegni contratti dalla Società non riflessi né fra i debiti né fra i fondi per rischi ed oneri si riferiscono agli impegni per canoni di locazione futuri (ulteriori 4 anni e 4 mesi) quantificati in € 42 mila l'anno e quindi € 182 mila circa.

19 Ricavi delle vendite e altri ricavi operativi

1° sem. 2014	**15.200.538**
1° sem. 2013	**3.571.745**
Differenza	**11.628.793**

L'analisi dei ricavi per vendite e prestazioni è la seguente

Ricavi	1° sem 2014	1° sem 2013	differenza
Ricavi Cinema	7.132.629	3.073.472	4.059.157
Ricavi Home Video	586.987	230.900	356.087
Ricavi Edicola	87.682	20.000	67.682
Ricavi Pay TV	4.700.000	0	4.700.000
Ricavi free TV	1.400.000	0	1.400.000
Ricavi Pay Per View	171.133	0	171.133
	14.078.431	3.324.372	10.754.059
Altri ricavi	1.104.210	231.412	872.798
Variazione rimanenze prodotti finiti	17.898	15.960	1.938
Totali	**15.200.539**	**3.571.744**	**11.628.795**

Ricavi	1° sem 2014	1° sem 2013	variazione
Fiocco di neve	159.176	714.061	-554.886
Ex terminators	-693	19.083	-19.776
So che ci sei	279.929	9.127	270.802
Come la prima volta	60.119	8.599	51.520
Rec 3	59.188	120.653	-61.465
Upsde down	178.393	843.639	-665.246
Le streghe di salem	76.360	157.311	-80.951
Ghost Academy	9.111	0	9.111
Attacco al potere	271.621	1.428.944	-1.157.323
Plan de table	539.547	0	539.547
Blood	15.438	22.651	-7.213
Belle e Sebastien	4.386.838	0	4.386.838
Kill your darlings	33.591	0	33.591
Dino	357.373	305	357.068
Riddik 3	911.808	0	911.808
So undercover	266.797	0	266.797
The last days	268.120	0	268.120
Codice Fantasma	181.040	0	181.040
La Bella e la bestia	2.873.557	0	2.873.557
Il Castello magico	1.059.836	0	1.059.836
Non buttiamoci giù	965.980	0	965.980

Devil's knot	201.590	0	201.590
The Nut Job	284.768	0	284.768
Ghost Movie 2	638.944	0	638.944
Totale library	14.078.431	3.324.373	10.754.058
Altri ricavi	1.104.210	231.412	872.798
Variazione rimanenze prodotti finiti	17.898	15.960	1.938
Totali	**15.200.539**	**3.571.745**	**11.628.794**

La ripartizione per aria geografia non è significativa essendo i ricavi uniformemente ripartiti su tutto il territorio nazionale.

20 Costi operativi

1° sem. 2014	**5.215.906**
1° sem. 2013	**2.924.246**
Differenza	**2.291.660**

L'analisi per natura dei costi operativi è rappresentata nella tabella che segue:

Costi operativi	1° sem 2014	1° sem 2013	differenza
Costi per P&A e pubblicità	3.959.859	2.591.968	1.367.891
Costi di acquisto materiali diversi	398	0	398
Costi di produzione e confezionamento HV	185.489	142.298	43.191
Provvigioni a intermediari	324.601	38.392	286.209
Compensi amministratori, sindaci e revisori	138.266	11.286	126.980
Consulenze e collaborazioni	106.092	30.173	75.919
Costi per servizi diversi	467.872	83.473	384.399
Costi diversi per godimento beni di terzi	33.329	26.656	6.672
Totali	**5.215.906**	**2.924.246**	**2.291.660**

La descrizione riportata nella tabella che precede risulta sufficientemente analitica e tale da non necessitare commenti ulteriori.
La ripartizione per area geografica non è significativa essendo la gran parte dei costi sostenuti in Italia e distribuiti su tutto il territorio nazionale.

21 Costi del personale

1° sem. 2014	**596.792**
1° sem. 2013	**204.039**
Differenza	**392.753**

L'organico medio aziendale, ripartito per categoria non ha subito, rispetto al precedente esercizio, variazioni.
Il contratto collettivo di lavoro applicato è quello del settore dello spettacolo, cineaudiovisivo, produzione e doppiaggio.
Tutti i dipendenti lavorano presso la sede legale ed operativa in Roma.
L'analisi dei costi è rappresentata nella tabella che segue

Costo del personale	1° sem 2014	1° sem 2013	differenza
a) Salari e stipendi	410.995	138.741	272.254
b) Oneri sociali	145.905	50.664	95.241
c) Trattamento di fine rapporto	20.470	9.094	11.376
e) Altri costi	19.421	5.540	13.881
Totale	**596.792**	**204.039**	**392.753**

22 Ammortamenti e svalutazioni

1° sem. 2014	**2.215.689**
1° sem. 2013	**321.829**
Differenza	**1.893.860**

La differenza pari ad € 1.894 mila circa riflette l'attività operativa. Gli ammortamenti si riferiscono principalmente ai film in concessione come da dettaglio seguente.

ammortamenti e svalutazioni	1° sem. 2014	1° sem. 2013	differenza
ammortamento diritti di distribuzione	1.862.266	218.606	1.643.660
ammortamento diritti di edizione	229.878	64.697	165.181
ammortamento attività immateriali diverse	789	438	351
totale ammortamento attività immateriali	**2.092.932**	**283.741**	**1.809.191**
ammortamenti macchinari e impianti	1.515	1.503	12
ammortamenti beni mteriali diversi	9.567	8.702	865
totale ammortamento attività materiali	**11.083**	**10.205**	**878**
Accantonamento fondo rischi su crediti	111.674	27.883	83.791
Totale	**2.215.689**	**321.829**	**1.893.860**

L'ammortamento, discriminato per singola opera cinematografica è nel dettaglio il seguente.

Ammortamento del 1° semestre 14	ammortamento diritti di distribuzione	ammortamento diritti di edizione	totale
Fiocco di neve	5.189	4.135	9.324
Ex terminators	0	473	473
So che ci sei	3.292	12.761	16.053
Come la prima volta	1.152	4.079	5.231
Rec 3	3.530	2.423	5.953
Upsde down	132.380	3.340	135.720
Le streghe di salem	3.852	2.412	6.264
Ghost Academy	410	375	785
Attacco al potere	39.508	5.083	44.591
Plan de table	16.192	17.251	33.442
Blood	649	528	1.177
Belle e Sebastien	479.219	18.688	497.906
Kill your darlings	1.670	1.436	3.106
Dino	6.705	12.715	19.420
Riddik 3	157.605	14.434	172.040
So undercover	9.399	15.867	25.266
The last days	9.878	12.954	22.832
Codice fantasma	5.966	7.022	12.988
La Bella e la bestia	583.887	20.034	603.921
Il Castello magico	175.248	18.340	193.588
Non buttiamoci giù	77.755	22.730	100.485
Devil's knot	9.243	10.824	20.067
The nut job	42.084	9.948	52.031
Ghost movie 2	97.454	12.026	109.480
Totali	**1.862.266**	**229.878**	**2.092.143**

23 Altri costi operativi

1° sem. 2014	**59.218**

1° sem. 2013	**21.499**
Differenza	**37.719**

La componente principale degli atri costi operativi è rappresentata da tasse e concessioni governative diverse.

24 Proventi ed oneri finanziari

1° sem. 2014	**18.160**
1° sem. 2013	**25.483**
Differenza	**-7.323**

La componente principale degli oneri 2014 è rappresentata da perdite su cambi, che non comprendono l'eventuale accantonamento per oscillazione cambi non rilevato perché non significativo.

25 Imposte

1° sem. 2014	**2.352.443**
1° sem. 2013	**52.903**
Differenza	**2.299.540**

Il dettaglio delle imposte sui redditi e la riconciliazione dell'onere fiscale teorico IRES con quello effettivo è riportata nella tabella che segue.

Imposte	1° sem 2014	1° sem 2013	differenza
IRES differita	-1.969.874	-37.785	-1.932.089
IRAP differita	-382.569	-15.118	-367.451
Imposte differite	**-2.352.443**	**-52.903**	**-2.299.540**
IRES anticipata	0	0	0
IRAP anticipata	0	0	0
Imposte anticipate	**0**	**0**	**0**
Totale imposte	**-2.352.443**	**-52.903**	**-2.299.540**
di cui IRES	-1.969.874	-37.785	-1.932.089
di cui IRAP	-382.569	-15.118	-367.451

Riconciliazione onere IRES 1° sem 14	imponibili	%	imposte
Risultato pre tax e onere fiscale teorico	7.094.774	27,5%	1.951.063
Rappresentanza, omaggi, liberalità	31.997		
Varie auto	20.374		
Spese varie	16.034		
Totale differenze permanenti	68.405	27,5%	18.811
Totale IRES			**1.969.874**

26 Dividendi

Non è stata adottata alcuna delibera concernente la distribuzione di dividendi né si è data attuazione nell'esercizio a precedenti delibere. L'entità della eventuale distribuzione dei dividendi è peraltro limitata alla parte delle riserve distribuibili quantificate secondo i principi contabili nazionali.

27 Utile per azione

L'utile base per azione attribuibile ai detentori di azioni ordinarie della società è calcolato dividendo l'utile (o la perdita) per il numero di azioni in essere alla data di chiusura del semestre.

28 Gestione del rischio finanziario: obiettivi e criteri

Gli strumenti finanziari della società comprendono esclusivamente i depositi bancari a vista.
Simili strumenti sono destinanti a finanziare le attività operative della società. La società ha diversi altri strumenti finanziari, come debiti e crediti commerciali derivanti dall'attività operativa.
I rischi principali generati dagli strumenti finanziari della società sono:

1. il rischio di credito
2. il rischio liquidità
3. il rischio di cambio
4. il rischio di tasso di interesse

Il rischio di credito

La gestione di tale rischio consiste innanzitutto nella selezione dei clienti sotto il profilo della affidabilità e solvibilità e nel limitare l'esposizione verso singoli clienti.
Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva il rischio di un' inesigibilità parziale o totale.
A fronte dei crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale viene accantonato un fondo su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica del management e dei dati statistici del settore.
Al 30 giugno 2014 i crediti commerciali ammontano ad euro 10,8 milioni di euro. A fronte di tali crediti è iscritto un fondo svalutazione pari ad euro 165 mila.

Il rischio liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività della società. Tale rischio è basso in quanto la società ha una posizione finanziaria netta positiva per circa 8,8 milioni di euro.

Il rischio di cambio

La Società presenta una esposizione da operazioni in valuta (dollari statunitensi). Tale esposizione è generata da investimenti. Il rischio di cambio non è stato finora significativo e non è stato gestito.

Il rischio di tasso di interesse

L'esposizione al rischio di tasso d'interesse è minima, in virtù della bassa esposizione finanziaria.

29 Operazioni con entità correlate

La società ha intrattenuto sporadici rapporti con entità correlate e a condizioni usuali.

30 Compensi organi sociali e dirigenti

Cognome e Nome	qualifica	Compenso
Girardi Ugo	presidente del consiglio di amministrazione	90.000
Guglielmo Marchetti	amministratore delegato	124.000
Guglielmo Marchetti	dirigente	152.160
Stefano Di Giuseppe	amministratore	12.000
Davide Rossi	Amministratore	12.000
Leonardo Pagni	Amministratore	12.000
Roberto Proia	dirigente	129.100
Paolo Mundula	presidente del collegio sindacale	4.000
Marco D'Agata	sindaco effettivo	3.000
Giulio Varrella	sindaco effettivo	3.000

I suddetti compensi sono al netto degli oneri previdenziali di Legge e modificati con delibera dell'assemblea del 15 aprile 2014.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Ugo Girardi