

**1. STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

| <b>ATTIVO</b>                                                   | <b>Al 31.12.2003</b> | <b>Al 31.12.2004</b> | <b>Al 31.12.2005</b> |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>       | -                    | -                    | -                    |
| <b>B) Immobilizzazioni:</b>                                     |                      |                      |                      |
| 1 - Immateriali                                                 | 42.377.552           | 47.851.283           | 45.186.449           |
| 2 - Materiali                                                   | 43.123.364           | 40.938.759           | 44.430.261           |
| 3 - Finanziarie:                                                |                      |                      |                      |
| - Partecipazioni in società collegate                           | 7.231.650            | 7.310.675            | 7.622.328            |
| - Crediti in sofferenza                                         | 329.619              | 1.353.501            | 1.230.067            |
| - Crediti verso società collegate                               | 414.065              | -                    | -                    |
| - Crediti verso altri                                           | 799.277              | 902.779              | 629.805              |
| <b>Totale B) Immobilizzazioni</b>                               | <b>94.275.527</b>    | <b>98.356.997</b>    | <b>99.098.910</b>    |
| <b>C) Attivo circolante:</b>                                    |                      |                      |                      |
| 1 - Rimanenze e acconti                                         | 1.287.283            | 1.199.026            | 1.136.341            |
| 2 - Crediti                                                     | 47.107.831           | 50.055.745           | 70.923.844           |
| 3 - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni | -                    | 350.000              | 150.000              |
| 4 - Disponibilità liquide                                       | 12.058.822           | 12.702.315           | 1.858.045            |
| <b>Totale C) Attivo circolante</b>                              | <b>60.453.936</b>    | <b>64.307.086</b>    | <b>74.068.230</b>    |
| <b>D) Ratei e risconti</b>                                      | <b>4.426.650</b>     | <b>4.857.373</b>     | <b>4.252.897</b>     |
| <b>Totale dell'Attivo (A + B + C + D)</b>                       | <b>159.156.113</b>   | <b>167.521.456</b>   | <b>177.420.037</b>   |

  

| <b>PASSIVO</b>                                                 | <b>Al 31.12.2003</b> | <b>Al 31.12.2004</b> | <b>Al 31.12.2005</b> |
|----------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>A) Patrimonio netto:</b>                                    |                      |                      |                      |
| 1 - Capitale sociale                                           | 75.400.000           | 75.400.000           | 75.400.000           |
| 2 - Riserva di rivalutazioni                                   | 1.624.961            | 1.624.961            | 1.624.961            |
| 3 - Riserva legale                                             | 264.780              | 264.780              | 291.353              |
| 4 - Utili/perdite portati a nuovo                              | -9.801.745           | -15.575.136          | -19.123.657          |
| 5 - Utili/perdite dell'esercizio                               | -5.773.391           | -3.521.948           | -858.185             |
| Patrimonio netto terzi                                         | -                    | -                    | -                    |
| <b>Totale A) Patrimonio netto</b>                              | <b>61.714.605</b>    | <b>58.192.657</b>    | <b>56.700.559</b>    |
| <b>B) Fondi per rischi ed oneri</b>                            | <b>27.569.579</b>    | <b>24.422.089</b>    | <b>21.082.855</b>    |
| <b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro</b>               | <b>1.899.716</b>     | <b>2.261.312</b>     | <b>2.406.175</b>     |
| <b>D) Debiti:</b>                                              |                      |                      |                      |
| 1 - Debiti verso banche                                        | 15.878.900           | 15.263.279           | 26.788.763           |
| 2 - Debiti verso fornitori                                     | 14.538.656           | 21.829.529           | 20.927.755           |
| 3 - Debiti verso società controllate                           | 27.114               | 33.163               | 33.198               |
| 4 - Debiti verso società collegate                             | 521.281              | 538.339              | 1.764.588            |
| 5 - Debiti tributari                                           | 1.331.104            | 1.684.078            | 1.056.653            |
| 6 - Debiti verso Istituti di previdenza e di sicurezza sociale | 526.540              | 671.776              | 726.252              |
| 7 - Altri debiti                                               | 3.393.232            | 4.985.851            | 5.948.098            |
| <b>Totale D) Debiti</b>                                        | <b>36.216.827</b>    | <b>45.006.015</b>    | <b>57.245.307</b>    |
| <b>E) Ratei e risconti</b>                                     | <b>31.755.386</b>    | <b>37.639.383</b>    | <b>39.985.141</b>    |
| <b>Totale del Passivo (A + B + C + D)</b>                      | <b>159.156.113</b>   | <b>167.521.456</b>   | <b>177.420.037</b>   |
| <b>Conti d'ordine</b>                                          | <b>22.942.661</b>    | <b>27.625.715</b>    | <b>30.441.736</b>    |

**2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

| <b>CONTO ECONOMICO</b>                                          | <b>2003</b>       | <b>2004</b>       | <b>2005</b>       |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>A) Valore della produzione</b>                               |                   |                   |                   |
| 1 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni                    | 21.089.340        | 26.178.953        | 28.292.954        |
| 2 – Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso lavorazione | 145.580           | 438.947           | 25.099            |
| 3 – Variazioni dei lavori in corso su ordinazione               | -91.922           | -                 | -                 |
| 4 – Incremento di immobilizzazioni per lavori interni           | 1.081.516         | 2.491.977         | 1.287.132         |
| 5 – Altri ricavi e proventi:                                    |                   |                   |                   |
| a) Contributi e/o sovvenzioni d'esercizio                       | 19.424.542        | 27.497.885        | 32.063.701        |
| b) Altri ricavi e proventi                                      | 1.915.728         | 2.631.050         | 3.506.231         |
| <b>Totale A) Valore della produzione</b>                        | <b>43.564.784</b> | <b>59.238.812</b> | <b>65.175.117</b> |
| <b>B) Costi della produzione</b>                                |                   |                   |                   |
| 6 – Per materie prime e di consumo                              | 982.900           | 1.422.550         | 1.353.208         |
| 7 – Per servizi                                                 | 14.635.772        | 20.260.064        | 25.944.751        |
| 8 – Per godimento di beni di terzi                              | 8.646.565         | 11.157.454        | 11.459.158        |
| 9 – Per il personale                                            | 9.130.287         | 10.826.299        | 12.094.659        |
| 10 – Ammortamenti e svalutazioni                                | 12.391.243        | 13.727.835        | 14.813.056        |
| 11 – Variazioni delle rimanenze di materie prime e di consumo   | 9.153             | 11.587            | 69.487            |
| 12 – Accantonamenti per rischi                                  | 1.759.990         | 1.100.690         | 512.540           |
| 13 – Altri accantonamenti                                       | -                 | -                 | -                 |
| 14 – Oneri diversi di gestione                                  | 2.006.401         | 2.568.186         | 2.265.674         |
| <b>Totale B) Costi della produzione</b>                         | <b>49.562.311</b> | <b>61.074.665</b> | <b>68.512.193</b> |
| <b>C) Proventi e oneri finanziari</b>                           |                   |                   |                   |
| 15 – Proventi su crediti del circolante                         | 711.635           | 333.669           | 364.995           |
| 16 – Interessi ed altri oneri finanziari                        | -887.967          | -1.147.602        | -1.343.486        |
| <b>Totale C) Proventi e oneri finanziari (14-15)</b>            | <b>-176.332</b>   | <b>-813.933</b>   | <b>-978.491</b>   |
| <b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>          |                   |                   |                   |
| 17 – Rivalutazioni di partecipazioni azionarie                  | 677.654           | 500.275           | 2.951.898         |
| 18 – Svalutazioni di partecipazioni azionarie                   | -618.111          | -604.180          | -987.256          |
| <b>Totale D) Rettifiche (17-18)</b>                             | <b>59.543</b>     | <b>-103.905</b>   | <b>1.964.642</b>  |
| <b>E) Proventi e oneri straordinari</b>                         |                   |                   |                   |
| 19 – Proventi                                                   | 2.008.347         | 1.255.896         | 2.017.683         |
| 20 – Oneri                                                      | -944.244          | -738.731          | -577.948          |
| <b>Totale E) Partite straordinarie (19-20)</b>                  | <b>1.064.103</b>  | <b>517.154</b>    | <b>1.439.735</b>  |
| <b>- Risultato prima delle imposte</b>                          | <b>-5.050.213</b> | <b>-2.236.526</b> | <b>-911.190</b>   |
| - Imposte sul reddito d'esercizio                               | -723.178          | -1.285.422        | -580.908          |
| <b>- Risultato dell'esercizio (utile/perdita)</b>               | <b>-5.773.391</b> | <b>-3.521.948</b> | <b>-1.492.098</b> |

**3. PROSPETTO DI CONCORDANZA TRA L'UTILE RISULTANTE DAL BILANCIO  
DELLA HOLDING E LA PERDITA DEL BILANCIO CONSOLIDATO  
al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005**

|                                                                                                                           | 2004       |                   | 2005       |                   |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|
| <b>Utile esercizio risultante dal bilancio Holding</b>                                                                    |            | <b>531.443</b>    |            | <b>1.054.392</b>  |
| Variazioni da consolidamento:                                                                                             |            |                   |            |                   |
| Perdita/Utile Istituto Luce S.p.A.                                                                                        | -618.390   |                   | 37.615     |                   |
| Perdita Mediaport S.p.A.                                                                                                  | -3.010.020 |                   | -2.278.770 |                   |
| Perdita Globalmedia S.r.l.                                                                                                | -4.201.999 |                   | -1.799.469 |                   |
| Perdita/Utile Cinecittà Cinema S.r.l.                                                                                     | -98.966    |                   | 64.237     |                   |
| Utile/Perdita Cinecittà Studios S.p.A. (17,5% Holding)                                                                    | 73.909     |                   | -321.438   |                   |
| Utile/Perdita Cinecittà Studios S.p.A. (7,5% Istituto Luce)                                                               | 31.675     |                   | -137.779   |                   |
| Perdita Mediaport già recepita nel bilancio Holding                                                                       | 3.010.020  |                   | 2.278.770  |                   |
| Perdita Globalmedia già recepita nel bilancio Mediaport                                                                   | 3.946.517  |                   | 1.690.061  |                   |
| 20% Perdita Cinecittà Multiplex di competenza Istituto Luce non recepita nel bilancio                                     | -14.521    |                   | -4.339     |                   |
| Annullamento plusvalenze realizzate da Mediaport con i conferimenti a Cinecittà Cinema di partecipazioni e ramo d'azienda | -1.592.559 |                   | 9.774      |                   |
| Svalutazione altre partecipazioni dell'Istituto Luce                                                                      | -32.229    |                   | -          |                   |
| Rivalutazione/Svalutazione altre partecipazioni di Cinecittà Cinema                                                       | 244.934    |                   | -180.086   |                   |
| Ammortamento avviamento acquisizione quote in Mediaport e Globalmedia                                                     | -1.252.622 |                   | -1.252.622 |                   |
| Rettifiche operate a seguito delle rivalutazioni di cui alla legge 292/93                                                 | -539.140   |                   | -652.399   |                   |
|                                                                                                                           |            | -4.053.391        |            | -2.546.490        |
| <b>PERDITA CONSOLIDATA</b>                                                                                                |            | <b>-3.521.948</b> |            | <b>-1.492.098</b> |

Il bilancio consolidato di Gruppo, benché in perdita in tutto il triennio, mostra un progressivo miglioramento, giacché la perdita, dai 5.773.391 euro dell'esercizio 2003, è andata diminuendo ai 3.521.948 euro del 2004, fino ai 1.492.098 euro del 2005. Questo risultato è determinato dalla somma algebrica degli utili di Cinecittà Holding S.p.a. con gli utili o le perdite delle società partecipate interamente (in via diretta o indiretta) e con la partecipazione proporzionale agli utili o alle perdite delle società partecipate minoritariamente, ed in particolare – nella persistenza di un saldo negativo tra valore e costi della produzione – dalla rivalutazione della partici-

zione all'Istituto Luce per 2,9 milioni di euro, senza la quale la perdita sarebbe più pesante.

Non sembra privo d'interesse qualche cenno sulla gestione delle più importanti società.

**Istituto Luce S.p.a.** ha chiuso l'esercizio 2004 con una perdita di 618.360 euro, leggermente inferiore a quella del 2003 (639.000 euro); nel 2005 si è determinato invece un *utile di 37.615 euro*, a causa dell'incremento del valore della produzione (nonostante il costo del lavoro sia aumentato nei due anni, pur restando fermo il numero di dipendenti impiegati). In particolare, c'è stato un aumento dei ricavi dalla distribuzione di film (soprattutto *Il mercante di Venezia*, ma anche *I colori dell'anima*, vita di Modigliani, e *La Rosa Bianca*, su Sophie Scholl), mentre le vendite di documentari hanno subito una flessione. Positivo si è mostrato il mercato dell'*home video*, mentre assai ridotti sono gli spazi offerti dalla televisione al cinema di qualità. Per la vendita dei propri prodotti, l'Istituto ha creato 80 negozi specializzati (*Luce Point*) e un sito di *E-Commerce* che ha avuto molto successo.

Nel settore dell'esercizio, continua ad affastellare perdite, sia pure in misura decrescente, il Gruppo **Mediaport S.p.a.**, che nel 2003 ha presentato un saldo negativo di euro 4.078.000, nel 2004 di euro 3.010.020, nel 2005 di euro 2.278.770. **Cinecittà Cinema s.r.l.**, che dovrebbe rappresentare ormai il solo polo deputato ad operare nel settore dell'esercizio di sale cinematografiche, e a cui Mediaport S.p.a. e Istituto Luce S.p.a. hanno conferito il ramo di azienda avente ad oggetto la detta gestione, dopo le spese iniziali di costituzione che hanno portato nel 2004 a una perdita di euro 98.966, ha registrato nel 2005 un utile di euro 64.237.

**Cinecittà Studios S.p.a.**, come si è detto sopra, non è propriamente una società controllata da Cinecittà Holding S.p.a., che ne possiede soltanto il 17,5% direttamente e un altro 7,5% tramite Istituto Luce S.p.a.. Essa, pertanto, è stata correttamente esclusa dall'area di consolidamento, e la partecipazione ha comportato soltanto il riflusso nel bilancio consolidato del Gruppo di una parte proporzionale del risultato d'esercizio della gestione, ovverosia di un utile complessivo di euro 105.584 nel 2004 e di una perdita complessiva di euro 459.217 nel 2005. Cinecittà Studios S.p.a., il cui bilancio consolidato è stato in perdita negli anni 1998 e 2000, ma in attivo negli anni 1999, 2001, 2002 e 2003 (per circa 554 migliaia di euro), ha presentato anche nel 2004 un utile di euro 422.340, per via della realizzazione di alcune grandi produzioni internazionali fra cui "Rome", la più grande serialità televi-

siva USA/GB mai realizzata fuori dai confini anglosassoni, ma è tornata in perdita nel 2005, per euro 1.998.922, dovuta a un minor valore della produzione nella misura del 12%, cui ha fatto riscontro un decremento dei costi solo del 5% (il personale, nell'anno, è aumentato, passando da 253 a 271 unità).

**10. Valutazioni conclusive.**

Come a suo luogo è stato avvertito, il **bilancio di Cinecittà Holding S.p.a.** ha presentato un utile sia nel 2004 che nel 2005; ma si è evidenziato che, in quest'ultimo anno, ciò è stato determinato essenzialmente da una rivalutazione delle partecipazioni. Si è anche richiamata l'attenzione sul fatto che i contributi pubblici sono, nei due anni di riferimento, più che raddoppiati, a fronte di una perdurante stabilità delle risorse proprie. In quella sede, è stata auspicata, fra l'altro, una più rigorosa politica del personale.

Quanto al **Bilancio Consolidato del Gruppo**, esso presenta tuttora una perdita non indifferente (1.492.098 euro), ma notevolmente inferiore a quella degli anni precedenti: rispetto al 2003, il recupero è di 4.281.293 euro; le voci che presentano maggiore criticità sono quelle relative al settore dell'esercizio di sale cinematografiche, nel quale si verificano perdite così rilevanti da volgere in negativo i risultati positivi raggiunti negli altri settori.

Ma, al di là delle risultanze propriamente contabili dei bilanci, si intendono esprimere in questo paragrafo alcune valutazioni sul complesso della gestione del Gruppo facente capo a Cinecittà Holding S.p.a. nei due anni in riferimento, con qualche accenno alle prospettive future.

**Nel settore dell'esercizio delle sale**, già insostenibile è la situazione di **Cinecittà Multiplex S.p.a.**, messa in liquidazione fin dal 23 novembre 2000, ma il cui stato di liquidazione è ancora in corso, a causa della pendenza di un contenzioso tra due azionisti (la Holding e Cinecittà Studios S.p.a.): e al riguardo, non si può non raccomandare di imprimere una forte accelerazione alle operazioni, fatta salva ogni iniziativa connessa con eventuali responsabilità per il danno costituito dagli oneri che si continuano a pagare per gli organi sociali, per l'assistenza legale e notarile, per i tributi (euro 72.604 nel 2004, euro 21.693 nel 2005). Preoccupazioni ancor maggiori destano le perdite di **Mediaport S.p.a.** e della sua controllata Globalmedia S.p.a.. Come s'è detto nel paragrafo relativo alla composizione del Gruppo, l'avvenuta costituzione di Cinecittà Cinema s.r.l. rende superflua la persistente partecipazione di Cinecittà Holding S.p.a. al Gruppo Mediaport, che ha il solo effetto di far gravare sulla Capogruppo ingenti perdite. A suo tempo fortemente voluta dall'azionista per assicurare una conveniente distribuzione dei film italiani ed europei, la partecipazione diretta all'esercizio di sale si è rivelata nei fatti estremamente

onerosa, sì da far ritenere che quello scopo sia meglio perseguibile con altre iniziative, come Cento città. Anche il Collegio Sindacale, nell'adunanza del 16 settembre 2005, ha espresso preoccupazione per l'andamento deficitario del Gruppo Mediaport e ha messo in rilievo la necessità di valutare attentamente l'opportunità o meno di mantenere la partecipazione nel settore, soprattutto alla luce delle future prospettive del medesimo, che risultano molto incerte. Infine, l'atto d'indirizzo emanato dal Ministero dei Beni e delle Attività Culturali il 27 giugno 2006 ha chiaramente sconfessato la vecchia politica di presenza massiccia nel settore dell'esercizio, perseguita ancora (e soprattutto) nel 2004 con l'acquisto del 100% delle azioni di Mediaport S.p.a., proponendo invece l'obiettivo di una presenza "non invasiva" nel settore. Ma già nel primo semestre del 2006, senza attendere la cennata indicazione ministeriale, il Consiglio d'Amministrazione insediatosi alla fine del 2005 (e poi revocato) aveva avviato la procedura di nomina dell'*advisor*, preordinata alla futura vendita del Gruppo.

Si ritiene di accennare in questa sede a qualche problematica che ha recentemente sollevato la **partecipazione a Cinecittà Studios S.p.a.**. Cinecittà Holding S.p.a. – che dal contratto di locazione a Cinecittà Studios S.p.a. dell'intero comprensorio di via Tuscolana ricava attualmente un canone annuo di euro 2.058.355, rivalutato annualmente secondo l'indice ISTAT, e dal contratto di affitto alla medesima del ramo d'azienda ricava un canone annuo, sempre annualmente rivalutabile, di euro 1.534.785 – a sensi di una convenzione sottoscritta col Comune di Roma, potrebbe realizzare nel comprensorio nuove cubature per circa mc 400.000. Al riguardo, s'impone una verifica della compatibilità con la *mission* di Cinecittà Holding S.p.a. di operazioni di speculazione immobiliare verso cui Cinecittà Studios ha manifestato una sempre maggiore propensione. È significativo che nella riunione del Consiglio d'amministrazione di Cinecittà Holding S.p.a. del 4 febbraio 2005 sia stata prospettata, per tale motivo, la possibilità di dismettere le quote della partecipazione a Cinecittà Studios S.p.a.; non meno significativo è che nella riunione del 26 settembre 2005 lo stesso Consiglio d'Amministrazione abbia respinto la proposta di Cinecittà Studios di partecipare a un aumento di capitale della sua controllata Cinecittà Entertainment S.p.a. finalizzata all'acquisto di terreni contigui agli studi di via Pontina nel quadro di un'ampia operazione speculativa. Nella giusta direzione va certamente l'atto d'indirizzo 27 giugno 2006, con cui il Ministero per i Beni e le Attività Culturali raccomanda al nuovo Consiglio d'Amministrazione di "*ridefinire in ma-*

niera ottimale, per la parte pubblica, il rapporto con Cinecittà Studios, evitando operazioni non riconducibili alle finalità pubbliche della Holding". Quello dei rapporti con Cinecittà Studios S.p.a. rimane insomma uno dei punti di maggiore delicatezza nell'immediato futuro, nel quale comunque dovranno essere affrontati i problemi della rinegoziazione del canone di locazione immobiliare e del recupero del marchio di Cinecittà, anch'esso ceduto a suo tempo alla affittuaria e di fatto utilizzato anche dalle varie società cresciute a valle di Cinecittà Studios S.p.a..

**Nel settore della promozione, Italia Cinema s.r.l.** ha riportato nel 2004 una perdita di euro 221.840, nel 2005 di euro 52.472 e nei primi mesi del 2006 di euro 1.737, fino alla liquidazione avvenuta il 28 aprile 2006. Sono perdite sostenute per l'85% da Cinecittà Holding S.p.a., che ne deteneva una tal quota di capitale. La messa in liquidazione è stata deliberata, non senza contrasti, all'inizio del 2004, per il mancato ingresso nella società - come invece previsto al momento della sua costituzione (1999) - dei più importanti operatori privati del settore cinematografico. Il ramo d'azienda è stato ceduto ad **Audiovisual Industry Promotion S.p.a.**, costituita in data 10 dicembre 2003 in *joint venture* al 50% con Fondazione Fiera di Milano S.p.a., che le ha ceduto il ramo d'azienda relativo al *Mifed*, una delle maggiori fiere del cinema e del multimediale, ma è receduta dal contratto il 1 giugno 2005. Alla fine, Cinecittà Holding S.p.a. ha acquistato le azioni del socio, raggiungendo il controllo totale (100%) del capitale sociale della società, la cui denominazione è stata modificata in quella di **Filmitalia S.p.a.**, rinunciando (temporaneamente) all'organizzazione del mercato cinematografico e riservandosi soltanto la promozione del film italiano all'estero: peraltro, solo quella del cinema contemporaneo, in quanto la promozione del film italiano classico è curata direttamente da Cinecittà Holding S.p.a.. In seno al Consiglio d'Amministrazione in carica nel primo semestre 2006 era emersa una tendenza ad incorporare in Cinecittà Holding S.p.a. l'attività di promozione del cinema italiano, superando fra l'altro la frammentazione fra promozione del cinema classico e promozione del cinema contemporaneo, divisione in realtà ingiustificata di una attività sostanzialmente unitaria in distinti e non concettualmente autonomi tronconi, affidati a società diverse. Il Ministero per i Beni e le Attività Culturali ha ritenuto di sconfessare tale tendenza, raccomandando al nuovo Consiglio d'Amministrazione, nell'atto d'indirizzo del 27 giugno 2006, di "rilanciare, utilizzando consolidate e riconosciute competenze professionali, il ruolo della controllata Filmitalia". Ad avviso della Corte, tale rilancio resta comunque subordinato

alla predisposizione ed approvazione di un compiuto piano industriale e finanziario, che valga a comprovare la validità della scelta e la sua sostenibilità.

Quest'ultimo rilievo induce a una considerazione più generale, non limitata al settore della promozione. Si deve constatare la tendenza della pregressa Amministrazione, operante fino alla fine del 2005, a privilegiare, per il perseguimento delle proprie diverse specifiche finalità, la costituzione di società apposite. Il Consiglio d'amministrazione nominato alla fine del 2005 e operativo nel primo semestre di quest'anno 2006 ha manifestato, al contrario, la tendenza a **valorizzare Cinecittà Holding S.p.a. in quanto società direttamente operativa** (oltre che Capogruppo), preferendo accorpare le varie attività al proprio interno, previa l'opportuna divisionalizzazione. Ad esempio, per la gestione dei diritti cinematografici posseduti dallo Stato, l'Amministrazione in carica il 29 luglio 2004 aveva costituito una apposita società, **Cinecittà Diritti s.r.l.**, che il Consiglio d'Amministrazione in carica nel primo semestre 2006 ha invece incorporato in Cinecittà Holding S.p.a., al cui interno può invero benissimo essere svolta tale gestione, così come all'interno di Cinecittà Holding s.p.a. è stato effettuato lo studio preventivo di censimento e valutazione del complesso di tali diritti; resta il fatto che nel breve periodo di esistenza la società predetta ha chiuso i suoi bilanci con l'utile pressoché inesistente di 366 euro nel 2004, ma nel 2005 con la perdita ben più consistente di euro 261.091. Considerazioni analoghe valgano per **Cinesud s.r.l.**, costituita il 2 dicembre 2005. Diverso è certamente il caso di **CineFund SGR S.p.a.**, la cui attività di gestione di risparmio, finalizzata al coinvolgimento di investitori privati nel finanziamento di produzioni cinematografiche, richiedeva la costituzione di apposita società secondo modalità e procedure proprie (il bilancio 2005 ha registrato, per ora, per le spese iniziali, una perdita di euro 115.333).

Una valutazione di merito al riguardo è estremamente difficile nel campo delle scelte imprenditoriali, e probabilmente non è nemmeno possibile una scelta in assoluto del criterio; tuttavia, non si può non evidenziare che la costituzione e il funzionamento di numerose società presentano dei costi non indifferenti (se non altro, per le spese legali e notarili e per i compensi agli organi di gestione e di controllo), giustificabili soltanto a fronte della specializzazione eventualmente richiesta dalla complessità della materia da trattare, o di plausibili vantaggi nel senso della snellezza della gestione (ma di solito si verifica il contrario). Ora, pur non volendo trarre *ex post* conclusioni sulla ragionevolezza di alcune scelte, non si può non constatare

che la evidenziata breve durata di troppe società e lo scioglimento di alcune di esse, seguito dalla rinnovata costituzione di altre con diverso nome ma con lo stesso oggetto, pongono l'esigenza di una riflessione sulla validità di questo modo di gestire la Holding e sulle eventuali responsabilità connesse con le perdite e con le spese inutilmente sostenute. In ogni caso, ciascuna scelta va supportata da precisi piani e attraverso una attenta e severa disamina di costi e benefici. Una qualche remora alla frammentazione e ipostatizzazione delle varie attività potrebbe essere quella di prevedere negli statuti delle diverse società, come fa espressamente l'art. 12 dello statuto dell'Istituto Luce S.p.a., che se del Consiglio d'Amministrazione faccia parte anche un amministratore di Cinecittà Holding S.p.a., allo stesso spetti soltanto l'emolumento più favorevole. Da evitare, ad ogni modo, le duplicazioni di compiti fra società diverse o fra Cinecittà Holding S.p.a. e le società controllate.

Da ultimo, s'intende segnalare in questa sede qualche incertezza che si è verificata in ordine ai rapporti fra la Holding e le controllate. Significativo l'episodio della controversia insorta fra l'Istituto Luce e la Blu International G.F. s.r.l., la quale aveva proposto al Luce di distribuire sul territorio italiano un film di sua produzione; gli amministratori dell'Istituto Luce avevano accolto tale proposta e ne avevano dato comunicazione al proponente, ma il Consiglio d'Amministrazione della Holding non approvò l'operazione, ritenendolo non coerente con la linea editoriale del Luce: donde l'azione legale della Blu International e una successiva transazione, con relativi costi. Più in generale, attriti si sono verificati nel primo semestre dell'anno 2006 tra l'Amministrazione di una società controllata e quella di Cinecittà Holding S.p.a., a causa dell'atteggiamento di quest'ultima, ritenuto eccessivamente accentratore. Ma, al riguardo, si deve riconoscere che gli stessi atti d'indirizzo del Ministero per i Beni e le Attività Culturali invitavano, ed invitano tuttora, a potenziare la funzione coordinatrice della Capogruppo. Ciò evidenzia, comunque, la necessità di una più precisa definizione, eventualmente anche a livello legislativo e comunque negli atti d'indirizzo, dei ruoli di Cinecittà Holding S.p.a. e delle società controllate e dei loro reciproci rapporti, tenendo conto — al di là delle comuni norme di diritto societario — della natura sostanzialmente pubblica delle stesse.

