

| CONTO ECONOMICO | | 2007 | 2005 |
|-----------------|---|-------------------|---------------------|
| 10 | Interessi attivi e proventi assimilati | 39.793.827 | 36.058.949 |
| 20 | Interessi passivi e oneri assimilati | (2.235.034) | (2.017.888) |
| | Margine di interesse | 37.558.793 | 34.041.061 |
| 30 | Commissioni attive | 76.523.723 | 118.890.349 |
| 40 | Commissioni passive | (40.557.112) | (54.829.271) |
| | Commissioni nette | 35.966.611 | 64.061.078 |
| 50 | Dividendi e proventi assimilati | 852.676 | 569.667 |
| 60 | Risultato netto dell'attività di neoaziende | (1.888.077) | (787.767) |
| 70 | Risultato netto dell'attività di copertura | 0 | 0 |
| 80 | Risultato netto delle attività finanziarie al fair | (1.479.000) | (3.752.984) |
| 90 | Risultato netto delle passività finanziarie al | 0 | 0 |
| 100 | Utile/perdita da cessione o riacquisto di: di cui: | 741.046 | 859 |
| | a) crediti | 0 | 0 |
| | b) attività finanziarie disponibili per la vendita | 741.046 | 859 |
| | c) attività finanziarie detenute sino alla | 0 | 0 |
| | d) passività finanziarie | 0 | 0 |
| | Margine di intermediazione | 71.752.049 | 94.131.914 |
| 110 | Rettifiche di valore nette per deterioramento | 668.042 | 158.666 |
| | a) crediti | | |
| | b) attività finanziarie disponibili per la vendita | 624.580 | (2.407) |
| | c) attività finanziarie detenute sino alla | 43.462 | 0 |
| | d) altre attività finanziarie | | 0 |
| 120 | Spese amministrative: | (71.569.404) | (81.300.267) |
| | a) spese per il personale | (50.717.271) | (53.846.091) |
| | b) altre spese amministrative | (20.852.133) | (27.454.176) |
| 130 | Rettifiche di valore nette su attività materiali | (634.566) | (763.677) |
| 140 | Rettifiche di valore nette su attività | (951.396) | (712.856) |
| 150 | Risultato netto della valutazione al fair value | 0 | 0 |
| 160 | Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri | 17.009.516 | (53.095.575) |
| | a) accantonamento fondo ex lege 296/06 | 39.031.243 | (53.000.000) |
| | b) altri accantonamenti | (22.021.727) | (95.575) |
| 170 | Altri oneri di gestione | (35.822) | 0 |
| 180 | Altri proventi di gestione | 6.106.066 | 1.421.730 |
| | Risultato della gestione operativa | 22.344.485 | (40.162.472) |
| 190 | Utile (Perdite) delle partecipazioni | (5.641.297) | (7.225.465) |
| 200 | Utile (Perdite) da cessione di investimenti | (642) | (67.322) |
| | Utile (Perdita) dell'attività corrente ai | 16.702.546 | (47.455.259) |
| 210 | Imposte sul reddito dell'esercizio | (2.181.819) | (3.601.703) |
| | Utile (Perdita) dell'attività corrente ai | 14.520.727 | (51.056.962) |
| 220 | Utile (Perdita) delle attività non correnti e dei | (11.814.119) | 0 |
| | Utile (Perdita) dell'esercizio | 2.706.608 | (51.056.962) |

Il conto economico espone un utile pari euro 2.706.608 a fronte di una perdita 2006 pari a euro 51.056.962.

Quanto all'attivo (ricavi), voce significativa è quella relativa agli **interessi attivi e proventi assimilati (39.793.827 euro)**. Ad assorbirne quasi metà sono gli interessi attivi verso banche (16,9 mln) che hanno registrato un incremento rispetto al 2006 dovuto a maggiori impieghi in operazioni di investimento vantaggiose nell'attuale crisi del mercato del credito.

Di sicuro rilievo è altresì la voce relativa alle **commissioni attive (76.523.723)** la quale peraltro mostra una consistente flessione rispetto al 2006 dovuta come detto (v. Cap. V) al ritardo di attività conseguente la adozione della Carta degli aiuti, nonché il trasferimento all'ISMEA di parte degli interventi di competenza Invitalia, ma anche la nuova operatività conseguente il Piano di riordino.

Nella composizione di tale voce, una parte rilevante (72 mln) va attribuita ai "servizi per la gestione fondi per conto terzi", fra le cui attività decisivo rilievo assumono le commissioni rivenienti dalla gestione degli interventi di cui al Titolo II del d.lgs. 185/2000 (41,3 mln).

Quanto alle commissioni passive (**40.557.112 euro**), la voce si scompone come segue:

COMMISSIONI PASSIVE – BILANCIO 2007

| | <i>(in migliaia)</i> | |
|---|----------------------|---------------|
| | 2007 | 2006 |
| Servizi per gestione leggi in concessione e convenzioni | 40.299 | 54.468 |
| Commissioni per servizi finanziari | 145 | 177 |
| Commissioni su fidejussioni | 113 | 184 |
| Totale | 40.557 | 54.829 |

Le commissioni "servizi per gestione leggi in concessione" sono relative alle seguenti attività, a fronte delle quali 38,2 milioni riguardano servizi prestati da società controllate.

SERVIZI GESTIONE LEGGI IN CONCESSIONE – ANNO 2007*(in migliaia)*

| | |
|--|---------------|
| Assistenza tecnica titolo II | 11.659 |
| D.lgs.185/2000 titolo II | 9.801 |
| Reddito di cittadinanza | 4.983 |
| APQ Puglia | 2.612 |
| Qualità della vita - SIAP | 2.353 |
| D.lgs.185/2000 titolo I | 1.758 |
| Banda Larga | 1.456 |
| Attrazione Investimenti - Del. CIPE 62-130/02 | 1.434 |
| Amianto | 992 |
| Regione Molise | 810 |
| Funzione Pubblica | 506 |
| Studi di Fattibilità - Del. CIPE 62-130/02 | 497 |
| Committenza Pubblica - Del. CIPE 62-130/02 | 408 |
| Innovazione negli Enti Locali | 199 |
| Imprenditorialità Femminile - Pres. Consiglio Ministri | 164 |
| Salvaguardia Ambientale | 158 |
| Mibac | 133 |
| Regione Abruzzo Prom. Imprend. Femm. | 71 |
| Competenza per Esperienza | 68 |
| Ristrutt. Falesia Sciacca | 53 |
| Posi Pon Atas | 44 |
| Contratti Localizzazione | 38 |
| Piombino Siap | 28 |
| E-Government Mezzogiorno | 28 |
| Miur - Distretti Tecnologici II Fase | 19 |
| Miur - Distretti Tecnologici | 15 |
| Cofinanz. Calabria | 8 |
| Fondo gestione 1 Sud | 4 |
| | 40.299 |

Al **marginale di intermediazione**, pari a **71.752.049**, offre un consistente contributo positivo l'investimento del capitale societario (marginale di interesse 37.558.793). Tale margine positivo, pur a fronte di **commissioni passive** per **40.557.112**, consente di mantenere la gestione in equilibrio con utile netto pari a 2.706.608, nonostante **spese amministrative** pari a **71.569.404**, di cui **50.717.271 per spese di personale**.

In questa ricostruzione, va perciò attentamente considerata l'incidenza di cui sono suscettibili recenti provvedimenti. A fronte di interventi di ristrutturazione societaria destinati ad incidere sul piano delle commissioni attive, tramite la compressione delle attività e dei servizi in gestione, il disposto prelievo di risorse finanziarie della società, è destinato infatti a ulteriormente prosciugare quel margine di intermediazione che consente copertura alle voci di costo, in gran parte dovuto ad una spesa di personale la cui consistenza può ben essere spunto di riflessione ma il cui ridimensionamento, scartata nell'immediato la soluzione dei licenziamenti, non troverebbe altra alternativa che il ricorso ad incentivi all'esodo, non sempre possibili e per di più costosi.

2. Il bilancio consolidato. Considerazioni generali

Al pari del bilancio di esercizio, anche il bilancio consolidato è stato redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e gli *International Accounting Standards* (IAS) ed è stato sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione.

Quanto all'area di consolidamento va osservato che vi sono inclusi sia il bilancio dell'Agenzia nazionale sia quelli delle sue controllate. Il riferimento è alle disposizioni degli IAS 27, 28 e 31 in conformità delle quali si considerano controllate le società su cui la capogruppo esercita, direttamente o indirettamente, il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali. Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale e il consolidamento decorre a partire dalla data in cui inizia il rapporto di controllo e permane fino alla data in cui tale rapporto viene a cessare. Le partecipazioni di controllo ritenute irrilevanti nel contesto del bilancio consolidato sono valutate con il metodo del patrimonio netto ed esposte alla voce 90 "Partecipazioni" dello stato patrimoniale.

Nel consolidamento con il metodo integrale, gli elementi dell'attivo e del passivo, come pure i proventi e gli oneri sono inclusi nel consolidato previa elisione delle operazioni a debito e credito infragruppo. Il valore contabile delle partecipazioni è compensato con la corrispondente frazione di patrimonio netto.

Le partecipazioni di controllo destinate alla vendita sono consolidate con il metodo integrale ed esposte separatamente in bilancio come gruppo in dismissione alle voci 130 dell'attivo e 80 del passivo. Per quanto riguarda i principi contabili adottati per la predisposizione del consolidato si rinvia a quanto già esposto a proposito del bilancio di esercizio (v. in questo Capitolo, parag. 1.)

2.1. Lo stato patrimoniale del bilancio consolidato

Lo stato patrimoniale espone all'attivo una flessione di valore pari a circa 30 milioni di euro in corrispondenza ad analoga riduzione di patrimonio netto.

Ad influire sul risultato dell'anno sono in primo luogo le partecipazioni (56,49 milioni) la cui flessione rispetto al 2006 segna il 44,9%. Altra consistente diminuzione concerne le attività materiali (272,8 milioni contro i 372,85 milioni del 2006) riferibile specialmente ai fabbricati (96,4 milioni) che comprendono immobilizzazioni in corso di completamento e ad uso funzionale di proprietà della capogruppo.

Quanto al passivo a fronte di poste il cui valore resta sostanzialmente corrispondente rispetto al 2006, il peggioramento è soprattutto attribuibile alle passività associate alle attività in via di dismissione (-118 milioni: 123 mln a fronte di 5,2 mln) conseguente alla attuazione del Piano di riordino.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVO

| Consolidato | | importi in migliaia di euro | |
|---|--------|-----------------------------|------------------|
| ATTIVO | | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| 10 Cassa e disponibilità liquide | | 41 | 189 |
| 20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione | | 251.363 | 251.384 |
| 30 Attività finanziarie valutate al fair value | | 13.560 | 15.236 |
| 40 Attività finanziarie disponibili per la vendita | | 80.366 | 90.193 |
| 50 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza | | 0 | 107 |
| 60 Crediti | | 971.608 | 1.060.888 |
| 70 Derivati di copertura | | 0 | 0 |
| 80 Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-) | | 0 | 0 |
| 90 Partecipazioni | | 56.491 | 102.591 |
| 100 Attività materiali | | 272.807 | 372.857 |
| 110 Attività immateriali | | 7.661 | 9.120 |
| 120 Attività fiscali | | 70.259 | 72.644 |
| a) correnti | 68.785 | | 69.160 |
| b) differite | 1.473 | | 3.484 |
| 130 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione | | 156.232 | 7.747 |
| 140 Altre attività | | 219.237 | 148.651 |
| TOTALE DELL'ATTIVO | | 2.099.625 | 2.131.607 |

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PASSIVO

| Consolidato | importi in migliaia di euro | | |
|---|-----------------------------|------------------|------------------|
| | 31.12.2007 | 31.12.2006 | |
| 10 Debiti | | 141.322 | 115.941 |
| 20 Titoli in circolazione | | 0 | 0 |
| 30 Passività finanziarie di negoziazione | | 0 | 0 |
| 40 Passività finanziarie al fair value | | 0 | 0 |
| 50 Derivati di copertura | | 70 | 356 |
| Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-) | | 0 | 0 |
| 60 oggetto di copertura generica (+/-) | | | |
| 70 Passività fiscali | | 3.651 | 33.848 |
| a) correnti | 3.651 | | 8.228 |
| b) differite | 0 | | 25.620 |
| Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione | | | |
| 80 dismissione | | 123.148 | 5.253 |
| 90 Altre passività | | 641.376 | 648.195 |
| 100 Trattamento di fine rapporto del personale | | 15.045 | 22.183 |
| 110 Fondi per rischi e oneri | | 92.375 | 108.842 |
| a) quiescenza e obblighi simili | 0 | | 0 |
| b) altri fondi | 78.406 | | 55.842 |
| c) fondo ex Legge 296/06 art.1 | 13.969 | | 53.000 |
| 120 Capitale | | 1.126.384 | 1.126.384 |
| 130 Azioni proprie (-) | | 0 | 0 |
| 140 Strumenti di capitale | | 0 | 0 |
| 150 Sovraprezzi di emissione | | 0 | 0 |
| 160 Riserve | | (57.525) | 44.126 |
| 170 Riserve da valutazione | | (19.546) | (9.410) |
| 180 Utile (Perdita) d'esercizio | | (45.584) | (46.769) |
| 190 Patrimonio di pertinenza di terzi | | 78.909 | 82.658 |
| TOTALE DEL PASSIVO E PATRIMONIO NETTO | | 2.099.625 | 2.081.307 |

Le altre voci si riferiscono in larga misura ad attività della capogruppo, sulle quali si è già in precedenza riferito.

Particolare segnalazione merita invece la voce 130 dell'attivo patrimoniale ove sono appostati 156 milioni di euro per attività in via di dismissione che trova riscontro al passivo alla voce 80 per 123 milioni. Medesime appostazioni, nel bilancio di esercizio, registrano importi di molto inferiori o nulli, rispettivamente 59 milioni all'attivo e nulla al passivo, il che trova poi analoga forbice nel conto economico con un perdita di 69,8 milioni nel consolidato e 11,8 milioni nel bilancio della capogruppo.

Indicativo a riguardo è quanto registrato alla voce 110 lett. c) con la flessione rispetto al 2006 di quasi 40 milioni (53 mln nel 2006 e **13,96 milioni nel 2007**). Da dire che il "fondo ex lege 296/2006, art. 1", creato nell'esercizio 2006, subisce un decremento derivante dal suo utilizzo a copertura delle perdite registrate per l'adeguamento del valore di carico delle società regionali in via di dismissione al presumibile valore di realizzo e dalla ripresa di valore per la quota ritenuta in esubero. Il fondo residuo (13,96 mln) è a copertura degli ulteriori oneri. L'operazione è connessa all'attuazione del Piano di riordino approvato il 31 luglio 2007 (v. Cap. II°).

Quanto alle partecipazioni possedute, il valore iniziale pari a 102, 59 milioni si riduce come detto, a fine 2007, a 56,49 milioni.

2.2. Il conto economico del bilancio consolidato

Di seguito sono riportati i dati del conto economico consolidato unitamente ai dati relativi all'anno 2006.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

importi in migliaia di Euro

| CONTO ECONOMICO | | 2007 | 2008 |
|-----------------|--|----------------|-----------------|
| 10 | Interessi attivi e proventi assimilati | 38.954 | 34.028 |
| 20 | Interessi passivi e oneri assimilati | (4.584) | (3.255) |
| | Margine di interesse | 34.370 | 30.773 |
| 30 | Commissioni attive | 267.858 | 297.726 |
| 40 | Commissioni passive | (165.392) | (148.393) |
| | Commissioni nette | 102.466 | 149.333 |
| 50 | Dividendi e proventi assimilati | 38 | 213 |
| 60 | Risultato netto dell'attività di negoziazione | (1.909) | (812) |
| 70 | Risultato netto dell'attività di copertura | 0 | 0 |
| 80 | Risultato netto delle attività finanziarie al fair value | (1.479) | (3.753) |
| 90 | Risultato netto delle passività finanziarie al fair value | 0 | 0 |
| 100 | Utile/perdita da cessione o riacquisto di: | 753 | 1 |
| | di cui: | | |
| | a) crediti | 0 | 0 |
| | b) attività finanziarie disponibili per la vendita | 753 | 1 |
| | c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza | 0 | 0 |
| | d) passività finanziarie | 0 | 0 |
| | Margine di intermediazione | 134.239 | 175.755 |
| 110 | Rettifiche di valore nette per deterioramento di: | (124) | (8.812) |
| | a) crediti | (167) | (8.622) |
| | b) attività finanziarie disponibili per la vendita | 43 | (4) |
| | c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza | 0 | 0 |
| | d) altre attività finanziarie | 0 | -186 |
| 120 | Spese amministrative: | (121.647) | (174.969) |
| | a) spese per il personale | (87.584) | (120.365) |
| | b) altre spese amministrative | (34.063) | (54.604) |
| 130 | Rettifiche di valore nette su attività materiali | (7.524) | (10.000) |
| 140 | Rettifiche di valore nette su attività immateriali | (2.895) | (24.169) |
| 150 | Risultato netto della valutazione al fair value delle attività | 0 | 0 |
| 160 | Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri | 9.772 | (56.870) |
| | a) accantonamento fondo ex lege 296/06 art.1 | 0 | (53.096) |
| | b) altri accantonamenti | 9.772 | (3.774) |
| 170 | Altri oneri di gestione | (2.301) | -4.694 |
| 180 | Altri proventi di gestione | 20.011 | 20.697 |
| | Risultato della gestione operativa | 29.531 | (61.309) |
| 190 | Utile (Perdite) delle partecipazioni | (8.005) | 13.084 |
| 200 | Utile (Perdite) da cessione di investimenti | 834 | 3.933 |
| | Utile (Perdite) dell'attività corrente al lordo delle imposte | 22.360 | (44.292) |
| 210 | Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente | (1.757) | (8.605) |
| | Utile (Perdite) dell'attività corrente al netto delle imposte | 20.603 | (52.897) |
| 220 | Utile (Perdite) delle attività non correnti e dei gruppi di | (3.617) | -6.128 |
| | Utile (Perdite) d'esercizio | (5.584) | (67.739) |

Il risultato negativo, pari a 45 milioni, trova la principale causa nel duplice effetto conseguente da un lato nella dismissione delle società regionali, conseguente alle disposizioni recate nella finanziaria 2007, e al contempo al passaggio ai principi contabili IAS, con le riclassificazioni avvenute nel 2005 e il miglioramento allora determinatosi nella valorizzazione delle immobilizzazioni – specie gli incubatori – al valore di mercato e non più al costo storico.

Peraltro, l'applicazione del principio recato al IFRS-1 se ha certamente migliorato gli esiti 2005, ha viceversa influito sulle attività 2007, in quanto la dismissione delle società regionali, ivi compresi i relativi incubatori, ha determinato la perdita del correlato valore, tanto più elevato a fronte della rivalutazione contabile di cui all'indicato principio contabile. In altri termini, il maggior valore, registrato nel 2005, è stato nel 2007 addebitato al conto economico consolidato, poiché non è sembrata utilizzabile, in contropartita, la riserva di patrimonio netto consolidato, rivestendo l'originaria rivalutazione natura di valore sostitutivo del costo di acquisto. Il che significa che l'impatto di tale onere, limitato agli effetti contabili, non ha generato *cash-flow* positivi e/o negativi.

Quanto alle singole voci di conto economico, l'accantonamento di 53 milioni, appostato nel bilancio 2006 al fondo per rischi ed oneri, in relazione alla legge 296/2006 (finanziaria 2007) e specialmente dedicato alla dismissione delle società controllate regionali, trova riscontro alla voce 220 nell'ambito delle attività in via di dismissione per 69,8 milioni, dalla cui appostazione consegue, come detto, la perdita di esercizio nel consolidato per circa 45,6 milioni di euro.

Anche nel consolidato, fra le spese il maggior peso è attribuibile al **personale (87.584 .000)** il cui importo risulta in consistente flessione rispetto al dato 2006 (120.365.000), sia con riferimento al personale dipendente (84,14 milioni contro 109,5 milioni del 2006), sia per l'**altro personale** che passa dai 19,8 milioni del 2006 ai 3,86 milioni ove la maggiore flessione è riferibile al personale distaccato e al lavoro interinale.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

L'anno 2007 ha segnato una profonda trasformazione della Società. La finanziaria 2007 (legge 27 dicembre 2007 n. 296) ha imposto una razionalizzazione delle funzioni e uno snellimento della compagine societaria con una forte riduzione del numero delle partecipazioni e dei livelli organizzativi.

Decisa centralità ha assunto il Piano di riordino e di dismissione volto a fissare le linee strategiche di un programma la cui attuazione era cadenzata alla volta di un traguardo originariamente fissato a fine giugno 2007, prorogato per ben tre volte sino all'attuale 30 giugno 2009.

Lo slittamento del completamento strutturale è dipeso da un complesso di difficoltà sostanzialmente riferibili alla molteplicità di soggetti coinvolti nel riordino societario.

L'esigenza del necessario coinvolgimento e concerto tra organi ed enti istituzionali ha influito in primo luogo sui tempi richiesti per la costituzione delle tre Newco e della stessa società Veicolo il cui processo è rimasto bloccato dalla mancata autorizzazione del Ministero dello sviluppo economico per tutto l'anno 2008, intervenuta solo nel febbraio 2009 limitatamente alla Newco RETI e alla Società veicolo. Il ritardo nelle operazioni di riassetto ha inciso negativamente sui risultati finanziari delle controllate, la maggior parte delle quali con bilanci in perdita a fine 2007. Assai preoccupante la situazione finanziaria e gestionale della società Italia Navigando (IN) per aver accumulato a fine dicembre 2008 perdite superiori al terzo del capitale e con un'esposizione finanziaria verso la capogruppo pari a circa 18 milioni.

Non poche sono state le difficoltà anche nell'attività di cessione o liquidazione delle 17 società regionali, molte delle quali con bilanci in perdita. Al 31 dicembre 2008, termine previsto per le indicate operazioni, risultano poste in liquidazione otto società (SI Lombardia, SI Marche, SI Veneto, SI Emilia Romagna, SI Piemonte, SI Sardegna, Bic-Umbria, SI Calabria⁷⁵), tre sono state cedute alle Regioni interessate (Liguria, Sicilia, Toscana) mentre la cessione delle società regionali Puglia e Molise, recentemente definite, ha avuto efficacia a gennaio 2009; per la società Basilicata sono solo avviate le operazioni di cessione sulla base di modalità concordate, mentre per Friuli V.G risultano riprese le trattative sulle modalità di cessione che avrebbero dovuto

⁷⁵ Quanto alla SI Calabria, l'operazione di liquidazione è funzionale anche al trasferimento di un ramo di azienda alla Regione interessata.

trovare definizione nel mese di febbraio, mentre per Campania e Abruzzo le trattative sono state interrotte ed appare inevitabile la loro messa in liquidazione.

In sostanza, l'obiettivo di procedere alla cessione delle società regionali entro l'anno 2008 si è realizzato solo in parte, con l'esigenza di fare ulteriore ricorso al sistema della proroga dei termini.

Quanto alla gestione del personale, anche qui il programma di riorganizzazione ha risentito di alcune inevitabili vischiosità in gran parte legate alle complesse operazioni di cessione delle società regionali la cui realizzazione avrebbe dovuto determinare l'uscita dal perimetro societario di circa 700 unità lavorative. Relativamente alla capogruppo, la prevista riduzione numerica di 140 unità lavorative, ritenuta necessaria per una più coerente distribuzione delle attività di *staff* e di *line*, si è realizzata solo in parte tramite ricorso ad esodi volontari per 45 uscite che hanno comportato un onere pari a 6.850 mila euro. Complessivamente gli oneri stimati per l'obiettivo di 140 esodi ascende a 19 milioni.

Il complesso disegno delle attività istituzionali, demandate all'Agenzia secondo le linee normativamente fissate e gli indirizzi impressi dal Ministero dello sviluppo economico, si è articolato in un nuovo progetto strutturale e organizzativo che prevede tre aree strategiche: Impresa, Territorio, Investimenti esteri; i cui programmi sono stati recentemente finanziati con assegnazione all'Agenzia di 40 milioni per il triennio 2007-2009 cui si aggiungono residui del precedente ciclo.

All'area Impresa – come diffusamente detto nella parte generale della Relazione - fanno capo interventi di agevolazione a favore di "autoimpiego" e "autoimprenditorialità", nonché incentivi a progetti di rilancio della aree industriali in crisi. Obiettivi strategici sono funzionalmente rivolti alla creazione di nuove imprese e nuova occupazione specie giovanile, con favore per le aree del Mezzogiorno. Criticità non sono mancate nell'ambito di tali iniziative, tant'è che le stesse analisi condotte dall'Agenzia, seppure di natura campionaria su 400 imprese, consentono di rilevare come la politica degli incentivi abbia influito sulle dinamiche occupazionali in misura inferiore a quanto previsto e atteso a causa dei risultati riscontrati in alcune Regioni del Sud, ove la percentuale di occupati è rimasta assai lontana dalle originarie previsioni, a differenza di quanto riscontrabile per le Regioni del Nord. Il che porta a considerare come sulle politiche di incentivazione siano destinati ad incidere fenomeni strutturali senza arginare i quali gran parte delle risorse dedicate allo sviluppo restano senza soddisfacente risposta.

Altro aspetto meritevole di segnalazione è il rilevante contenzioso istauratosi con riferimento ad agevolazioni risalenti ad anni passati, precedenti il 2004, a causa del mancato adempimento contrattuale da parte dei beneficiari, ulteriore conferma di procedure a suo tempo inadeguate nella selezione di attori e programmi. Sulla base delle linee guida approvate dal Ministero del lavoro e della previdenza sociale nel novembre 2007 sono state ammesse a transazione numerose proposte relative a crediti per agevolazioni concesse anche prima del '99 (anno di costituzione di Sviluppo Italia) con la rinuncia a oltre il 50% di quanto dovuto alla società dai beneficiari dei finanziamenti.

Da registrare positivamente sono le iniziative intraprese dall'Agenzia a seguito di riscontrate anomalie, riferite ad anni risalenti, nell'ambito dei beneficiari delle agevolazioni e in ordine alla correttezza delle procedure in passato seguite per l'ammissione ai finanziamenti un terzo delle quali hanno interessato soggetti nei cui confronti sono in corso procedure di revoca. Un fenomeno che ha lasciato traccia nelle indagini presso la Procura della Repubblica e nelle iniziative delle Procure regionali di questa Corte. Aspetti, questi, posti in luce dall'Agenzia tramite mirate indagini di *audit* interno e che, quanto alle consulenze, hanno interessato specie le attività relative agli investimenti esteri ove la rete internazionale di "*scouting*" si è avvalsa in anni passati di consulenze esterne le cui anomalie non poco hanno influito sulla lievitazione dei costi. Le iniziative correttive dell'Agenzia si sono tradotte, da un lato, nella sostituzione dello *scouting esterno* con strutture aziendali interne, per altro verso, nell'istituzione di un più penetrante controllo tramite il protocollo di intesa con la Guardia di finanza siglato il 10 settembre 2008 avente ad oggetto la reciproca collaborazione sia per l'approfondimento dei requisiti di accesso dei beneficiari alle agevolazioni, sia la tempestiva denuncia di eventuali fenomeni di malversazione o truffa ai danni dello Stato.

Ulteriore profilo di riflessione riguarda le attività finanziarie dell'Agenzia che, specie in passato, ha effettuato operazioni di investimento della propria liquidità relativa ad una significativa dotazione finanziaria.

A tale proposito va osservato come nel sistema di finanziamento della attività caratteristica gli utili ritraibili dalle operazioni finanziarie sono compresi fra le risorse destinate a copertura dei relativi costi. In altri termini, gli interessi prodotti dalle proprie disponibilità liquide concorrono al finanziamento dei costi da sostenere per le attività istituzionali.

Nell'ambito del capitale investito a fine 2008, di oltre 300 milioni è il valore del portafoglio titoli mentre a circa 395 milioni ascendono i depositi bancari.

Un terzo dei titoli è rappresentato da titoli strutturati con derivati impliciti, il cui acquisto risale ad anni passati, soprattutto al 2005. L'andamento avverso dei tassi fino ad ottobre 2008 ne ha depresso i rendimenti e il valore di mercato, specie con riferimento alle clausole maggiormente speculative, ove il meccanismo di calcolo della cedola era destinato ad attivare una leva finanziaria.

La composizione di tali titoli espone una marcata presenza di titoli *Steepener* (31%) e di quelli parametrati sul differenziale Europa-Usa (11%), il cui rendimento dipende da un moltiplicatore che realizza un effetto leva incidente sul valore delle cedole.

Quanto agli altri titoli, un evidente margine di rischio resta comunque legato anche ai *floater* con soglia (15%) e ai *floater* con *cap* (11%), trattandosi pur sempre di una scommessa sull'andamento dei tassi (euribor).

Nei bilanci di esercizio 2006 e 2007 si è registrato in diminuzione il valore di carico di tali attività finanziarie in contropartita di una riserva negativa di patrimonio netto, e minusvalenze in conto economico.

Gli attuali andamenti dei tassi Euro, rapidamente scesi a partire da ottobre 2008, consentono di ipotizzare migliori prospettive anche nella valutazione dei titoli strutturati, salva peraltro l'incidenza, nella relativa quotazione, dell'attuale crisi del credito che, mentre suggerisce di evitare in ogni caso la vendita di titoli in contesti di mercato sfavorevoli, lascia permanere il rischio legato ad investimenti obbligazionari con emittenti esposti alla possibilità di default.

Consistente è il contributo positivo offerto dall'investimento del capitale societario al margine di intermediazione e all'equilibrio finanziario della gestione; il che spiega le preoccupazioni dell'Agenzia sui recenti interventi normativi incidenti sulla liquidità e sul capitale sociale con il rischio di una consistente flessione dei ricavi rivenienti dagli investimenti finanziari. Si tratta del prelievo di 230 milioni riferibile al d.l. 162/2008, convertito con legge 201/2008 cui saranno probabilmente da aggiungere altri 150 milioni previsti dal d.l. 248/2007 convertito con legge 31/2008 e, per finire, di quanto previsto con l'art. 61 del d.l. 112/2008 convertito con la legge 133 dello stesso anno.

A fronte di interventi di ristrutturazione societaria destinati ad incidere sul piano delle commissioni attive, tramite la compressione delle attività e dei servizi in gestione, il disposto prelievo di risorse finanziarie dell'Agenzia, in base a quanto da essa ricostruito, sarebbe destinato a ripercuotersi sull'esercizio 2009 prosciugando quel margine di intermediazione che consente copertura alle voci del passivo.

L'analisi dello stato patrimoniale a raffronto con l'anno precedente espone una flessione del patrimonio netto pari a 43.729 mila euro, dipesa sostanzialmente da

una minusvalenza relativa alla variazione del *fair value* conseguente, come si è detto, alla crisi finanziaria e di liquidità che, a partire dalla seconda metà del 2007, ha depresso i corsi di tutte le emissioni obbligazionarie fra cui quelle relative alla voce attività disponibili per la vendita. La valutazione della minusvalenza è stata appostata al passivo, alla voce "Riserva da valutazione", come previsto dallo IAS 39 con una variazione negativa di circa 11, 3 milioni. Minusvalenze sono registrate con riguardo sia alle attività *fair value*, sia a quelle disponibili per la vendita, originate dall'andamento della curva dei tassi.

In flessione le partecipazioni a causa della dismissione di attività.

Il conto economico espone un utile pari euro 2.706.608, a fronte di una perdita 2006 pari a euro 51.056.962.

La voce maggiormente significativa è quella relativa agli interessi attivi e proventi assimilati (39.793.827 euro). Ad assorbirne quasi metà sono gli interessi attivi verso banche (16,9 mln) che hanno registrato un incremento rispetto al 2006 dovuto a maggiori impieghi in operazioni di investimento vantaggiose nell'attuale crisi del mercato del credito.

Di sicuro rilievo è altresì la voce relativa alle commissioni attive (euro 76.523.723) la quale peraltro mostra una consistente diminuzione rispetto al 2006 dovuta alla minore operatività conseguente il Piano di riordino. Nella composizione di tale voce, decisivo rilievo assumono le commissioni rivenienti dalla gestione degli interventi di cui al Titolo II del d.lgs. 185/2000.

Di particolare consistenza è il costo per il personale.

Lo stato patrimoniale del bilancio consolidato espone una flessione pari a circa 30 milioni sul 2006. Ad influirvi, relativamente all'attivo sono soprattutto le partecipazioni con una flessione del 44,9% sul 2006 mentre, al passivo, il peggioramento è soprattutto attribuibile alle attività in via di dismissione conseguente alla attuazione del Piano di riordino.

Il risultato negativo del conto economico consolidato, pari a 45 milioni, trova principale spiegazione nella coniugazione tra la necessaria dismissione delle società regionali, conseguente alle disposizioni recate nella finanziaria 2007, e l'impatto conseguente al passaggio ai principi contabili IAS, con le riclassificazioni avvenute nel 2005 e il conseguente miglioramento allora determinatosi nella valorizzazione delle immobilizzazioni – specie gli incubatori – al valore di mercato e non più al costo storico. Il che si è poi riflesso nel risultato 2007.

Fra le spese amministrative, elevata è l'incidenza attribuibile al personale (87.584.000).

