

disponibilità liquide alla regione, mentre la parte residua, pari appunto a 16,3 milioni è stata accreditata a conto economico nell'esercizio 2009.

Tabella n. 19 : Stato Patrimoniale – Passività

in migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO		2007	2008	2009	Var. ass.	Var. %
10	Debiti	94.366	84.579	75.287	- 9.292	-11,0%
20	Titoli in circolazione	0	0	0	0	-
30	Passività finanziarie di negoziazione	0	0	0	0	-
40	Passività finanziarie al fair value	0	0	0	0	-
50	Derivati di copertura	0	0	0	0	-
60	Adeguamento valore passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0	0	0	-
70	Passività fiscali	2.720	5.241	2.424	- 2.817	-53,7%
	a) correnti	2.123	5.041	2.424	- 2.617	-51,9%
	b) differite	596	199	0	- 199	-100,0%
80	Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	0	0	0	0	-
90	Altre passività	361.939	278.675	267.145	- 11.530	-4,1%
100	Trattamento di fine rapporto del personale	9.484	9.065	8.117	- 948	-10,5%
110	Fondi per rischi e oneri	75.027	64.175	58.744	- 5.431	-8,5%
	a) quiescenza ed obblighi simili	0	0	0	0	-
	b) altri fondi	61.058	52.308	45.725	- 6.583	-12,6%
	c) fondo ex lege 296/06 art. 1	13.969	11.867	13.019	1.152	9,7%
120	Capitale	1.126.384	1.126.384	896.384	- 230.000	-20,4%
130	azioni proprie (-)	0	0	0	0	-
140	Strumenti di capitale	0	0	0	0	-
150	Sovraprezzi di emissione	0	0	0	0	-
160	Riserve	- 43.366	- 40.899	- 34.505	6.394	15,6%
170	Riserve da valutazione	- 20.320	- 24.565	- 20.824	3.741	15,2%
180	Utile (perdita) d'esercizio	2.707	6.589	5.111	- 1.478	-22,4%
TOT. PASSIVO E PATRIM. NETTO		1.608.941	1.509.243	1.257.883	- 251.360	-15,6%

I debiti presentano una riduzione di 9,3 milioni, attribuibile alla riduzione osservata nella categoria degli altri debiti verso enti finanziari (relativi a servizi resi da società del gruppo iscritte negli elenchi generali degli intermediari finanziari).

Anche i fondi per rischi ed oneri si riducono di 5,4 milioni per l'effetto congiunto della riduzione di 6,6 milioni osservata nella categoria degli "altri fondi" e l'incremento di 1,2 milioni del fondo ex lege 296/06 art. 1.

Come mostra la tabella n. 20, il fondo ex lege 296/2006, costituito nel 2006 a copertura degli oneri da sostenere per l'attuazione del Piano di riordino e di dismissioni, subisce un incremento netto di 1.153 migliaia di euro per l'adeguamento dei valori di carico delle società regionali ancora in carico al presunto valore di realizzo.

Variazioni più significative si riscontrano nell'ambito della categoria degli altri fondi. In particolare il fondo ristrutturazione aziendale, costituito nel 2007 a copertura degli oneri per le incentivazioni all'esodo del personale, subisce nel 2009 un decremento di oltre 7 milioni di euro. Si segnala al riguardo che la contropartita di tale operazione è la voce 110 del conto economico che accoglie le spese per il personale e le altre spese amministrative.

Tabella n. 20: Fondi per rischi ed oneri

in migliaia di euro

	saldo iniziale	accantonamenti	utilizzi	altre variazioni	saldo finale	Var. ass.
Fondo ex lege 296/2006 art. 1	11.867	1.370	- 217	-	13.020	1.153
Fondo ristrutturazione aziendale	17.793	-	- 7.111	-	10.682	- 7.111
Fondo oneri futuri	22.923	-	- 16.165	-	6.758	- 16.165
Fondo altri rischi	11.592	17.600	- 2.307	1.400	28.285	16.693
TOTALE	64.175				58.745	- 5.430

Il fondo oneri futuri, costituito a valle della operazione di fusione che ha interessato l'ex Sviluppo Italia nel 2000 a copertura delle obbligazioni esistenti relativamente alle società confluite nell'Agenzia, subisce anch'esso un decremento di circa 16,2 milioni di euro, di cui 1,5 milioni a copertura delle rettifiche di valore da deterioramento subite dalle partecipazioni (voce 170 del conto economico "Utile/Perdite delle partecipazioni"), 7,2 milioni a copertura delle minusvalenze da fair value subite dalle società in via di dismissione e derivanti dall'adeguamento del costo delle partecipazioni al presumibile valore di realizzo e 7,5 milioni derivanti da una parte delle rettifiche di valore operate sui crediti verso intermediari finanziari (si veda al riguardo il paragrafo 8.2.1).

Infine, il fondo altri rischi si incrementa di 16,7 milioni in conseguenza di un ulteriore accantonamento effettuato nell'esercizio pari ad oltre 17,6 milioni e di un utilizzo di 2,3 milioni; tale ulteriore accantonamento trova giustificazione nella situazioni di rischio verificatesi sul alcune partecipazioni, in merito alle quali potrebbero verificarsi perdite permanenti di valore negli esercizi futuri.

Il patrimonio netto, come mostra la tabella n. 21, subisce complessivamente un decremento del 20,7% attribuibile principalmente alla riduzione del capitale sociale che, al termine dell'esercizio 2009, risulta pari ad euro 896.383.864,02 rispetto ai 1.126.383.864,02 euro del 2008.

Come sopra cennato, nel corso dell'Assemblea straordinaria del 25 marzo 2009, è stata deliberata la riduzione di 230 milioni di euro del capitale sociale di Invitalia s.p.a., mediante restituzione in denaro al socio con versamento a favore del bilancio dello Stato. Tale riduzione è stata disposta per le finalità di cui all'art. 2, comma 2, del d.l. 162/2008 convertito con modificazioni dalla l. n. 201/2008.

Tabella n. 21 : Composizione del patrimonio netto*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009	Var. ass.	Var. %
Capitale sociale	1.126.384	1.126.384	896.384	-230.000	-20%
Riserve di utili:					
- Riserva legale	59	194	523	329	170%
- Riserva per adeguamento TFR	703	463	268	-195	-42%
- Risultati esercizi precedenti	-49.945	-47.374	-41.115	6.259	-13%
- Risultati esercizi precedenti transizione IAS	3.285	3.285	3.285	0	0%
Altre riserve:					
- Riserva rischi finanziari generali	9.997	9.997	9.997	0	0%
- Altre riserve transizione principi contabili internazionali	-7.464	-7.464	-7.464	0	0%
Riserve da valutazione	-20.320	-24.565	-20.824	3.741	-15%
Risultato d'esercizio	2.707	6.589	5.111	-1.478	-22%
TOTALE	1.065.406	1.067.509	846.165	-221.344	0

Una ulteriore riduzione del capitale sociale pari a 60 milioni è stata deliberata nel corso dell'Assemblea straordinaria del 30 novembre 2009 ai sensi dell'art. 2, comma 21 della l. n. 203/2008³⁶, a copertura degli interventi a favore delle imprese di autotrasporto di merci (di cui ai commi 17, 18, 19 e 20 della stessa finanziaria). A seguito della conclusione degli adempimenti connessi alla richiamata assemblea del 30.11.2009, il capitale risulta attualmente pari a 836.383.864,02 euro.

Oltre alla cospicua riduzione del capitale sociale, la tabella mostra nell'esercizio 2009, un incremento sia della riserva legale (+329 migliaia di euro), per effetto della destinazione del 5% dell'utile dell'esercizio 2008, sia della riserva di valutazione (+3,7 milioni)³⁷.

³⁶ L'art. 2 comma 21 della legge finanziaria 2009 dispone a carico dell'Agenzia un versamento al bilancio dello Stato della somma di 90,5 milioni di euro per l'anno 2009 e di ulteriori 9,5 milioni per l'anno 2010.

³⁷ La riserva negativa di valutazione accoglie le variazioni positive o negative derivanti dalla variazione di fair value dei titoli classificati nell'ambito delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

I risultati portati a nuovo presentano anch'essi un incremento di 6,1 milioni a causa della destinazione della quota dell'utile dell'esercizio 2008 al netto della quota destinata alla riserva legale.

8.2.1 Analisi dei crediti

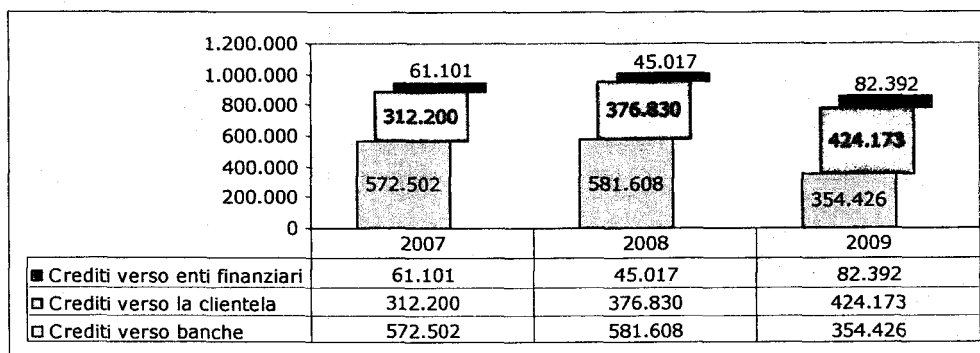
L'analisi dello Stato Patrimoniale mette in evidenza che il 68,45% delle attività è costituito dai crediti, contro il 66,5% del precedente esercizio.

Rispetto a quanto osservato nella precedente relazione, quando il valore dei crediti aveva subito in termini assoluti una crescita di 57,6 milioni a causa della riclassificazione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e di quelle disponibili per la vendita eseguita in applicazione della modifica dello IAS 39, nel 2009 i crediti si riducono in termini assoluti di 142,5 milioni.

Il grafico n. 7 mostra che la riduzione è imputabile principalmente al decremento dei crediti verso banche (-227,2 milioni, a causa del riversamento di 230 milioni di euro alla tesoreria dello stato) non compensata dall'incremento dei crediti verso la clientela (+47,3 milioni) e dei crediti verso gli enti finanziari³⁸ (+37,4 milioni).

Grafico n. 7: Composizione dei crediti

in migliaia di euro



Va evidenziato che circa il 15,5% del valore lordo dei crediti verso clientela, corrispondente a 77,8 milioni, comprende crediti verso soggetti in stato di insolvenza anche non accertato giudizialmente.

La tabella n. 22 illustra il valore lordo dei crediti verso clientela e l'ammontare del fondo svalutazione al termine di ciascun esercizio. La differenza tra l'ammontare del fondo svalutazione al 31.12.2009 e quello del precedente esercizio (pari a +2,2 milioni) corrisponde alla svalutazione operata sui crediti che ha inciso sul reddito

³⁸ Comprendono principalmente finanziamenti verso società controllate e crediti per servizi effettuati nei confronti delle stesse.

dell'esercizio alla voce rettifiche di valore nette per deterioramento (2,2 milioni nel 2009 contro gli oltre 15 milioni del precedente esercizio). In particolare le svalutazioni operate sui crediti in procedura concorsuale privilegiati risulta pari al 50% dell'esposizione degli stessi, mentre sui crediti chirografari la svalutazione operata è pari al 94% circa.

Tabella n. 22: Crediti verso clientela al lordo e al netto del fondo svalutazione

in migliaia di euro

	2007	2008	2009
Valore lordo dei crediti verso clientela	372.544	452.448	502.031
Fondo svalutazione crediti	- 60.344	- 75.618	- 77.858
Valore netto di bilancio	312.200	376.830	424.173

Anche i crediti verso enti finanziari hanno subito nel 2009 una svalutazione pari a 11,9 milioni (differenza tra la consistenza del fondo svalutazione al 31.12.2009 e quello al 31.12.2008 nella tabella n. 23) che ha tuttavia inciso sul conto economico solo per 391 migliaia di euro grazie all'utilizzo del fondo rischi ed oneri per 7,4 milioni e alla riclassifica, in diminuzione della svalutazione del credito, dell'utile realizzato dalla cessione di partecipazioni per 4,2 milioni.

Tabella n. 23: Crediti verso enti finanziari al lordo e al netto del fondo svalutazione

in migliaia di euro

	2007	2008	2009
Valore lordo dei crediti verso enti finanziari	61.743	45.659	94.994
Fondo svalutazione crediti	- 642	- 642	- 12.602
Valore netto di bilancio	61.101	45.017	82.392

8.2.2 Analisi delle attività finanziarie

L'Agenzia impiega la propria liquidità in operazioni di compravendita di titoli, depositi vincolati e di conto corrente.

La tabella n. 24 mostra la composizione degli investimenti finanziari dell'Agenzia e mostra, rispetto al precedente esercizio, la riduzione della consistenza complessiva degli investimenti in titoli, in depositi e conti correnti e in altri fondi, mentre aumentano i fondi con vincoli di destinazione.

Per quanto concerne in particolare i titoli, le politiche di asset allocation ed i limiti di rischiosità dei portafogli vengono fissati dal Consiglio di amministrazione.

Tabella n. 24: Composizione degli investimenti finanziari*in migliaia di euro*

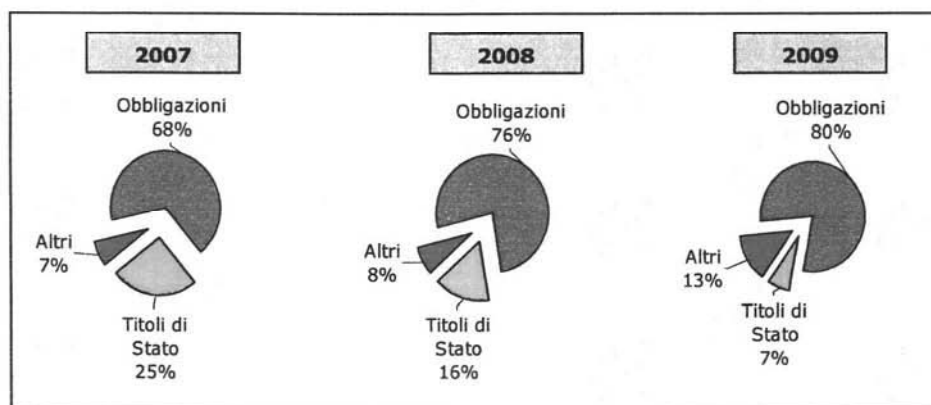
	2007	2008	2009	Var. ass.	Var. %
Titoli	342.197	317.923	257.204	- 60.719	-19,1%
PCT	100.787	-	-	-	-
Depositi e conti correnti	125.769	335.508	159.816	- 175.692	-52,4%
Fondi con vincolo di destinazione	163.521	87.989	113.432	25.443	28,9%
Altri fondi	182.425	36.729	-	- 36.729	-100,0%
TOTALE	914.699	778.149	530.452	- 247.697	-31,8%

La tabella n. 25 illustra la composizione del portafoglio titoli in valori assoluti e la variazione percentuale intervenuta rispetto al precedente esercizio, evidenziando una riduzione complessiva in valore assoluto di 60,7 milioni (pari al -19,1%), attribuibile principalmente alla riduzione registratasi nel segmento obbligazionario e dei titoli di Stato a seguito della riduzione di capitale disposta dall'assemblea del 25 marzo 2009.

Tabella n. 25: Composizione del portafoglio titoli*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009	Var. ass.	Var. %
Titoli di stato	86.917	50.179	18.122	- 32.057	-63,9%
Obbligazioni	230.807	243.159	204.514	- 38.645	-15,9%
Titoli con derivati impliciti	13.560	13.774	16.438	2.664	19,3%
Partecipazioni minoritarie	5.021	4.177	5	- 4.172	-99,9%
Quote OICR	5.892	6.634	10.121	3.487	52,6%
Polizze di capitalizzazione	-	-	8.004	8.004	-
TOTALE	342.197	317.923	257.204	- 60.719	-19,1%

A seguito delle variazioni sopra esposte, il portafoglio titoli, al 31 dicembre 2009, come dimostra il grafico n. 9, risulta composto per l'80% da titoli obbligazionari, per il 7% da titoli di Stato e per il restante 13% in titoli con derivati impliciti, fondi comuni di investimento chiusi, azioni e polizze di capitalizzazione.

Grafico n. 9: Composizione del portafoglio titoli per tipologia

Le varie tipologie di titoli vengono iscritte nell'attivo dello Stato Patrimoniale nei comparti delle attività finanziarie detenute per la negoziazione, delle attività finanziarie al fair value, delle attività finanziarie disponibili per la vendita e nei crediti. La classificazione di una attività finanziaria in un comparto piuttosto che in altro dipende oltre che dalla tipologia di titolo, anche dalla finalità per cui è stato acquistato ed incide fortemente sul criterio di valutazione adottato, esplicando rilevanti effetti sulle poste del conto economico e del patrimonio netto.

La tabella n. 26 mostra, per ciascuna categoria di attività finanziaria, le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio e gli effetti sul conto economico o sulla riserva di patrimonio netto delle valutazioni di fine esercizio, rilevando che, nel 2009, diversamente da quanto accaduto nel precedente esercizio, non sono state effettuate operazioni di riclassificazioni dei titoli³⁹.

Tabella n. 26: Variazioni delle attività finanziarie

in migliaia di euro

		Attività fin. detenute per la negoziazione	Attività fin. al fair value	Attività fin. disponibili per la vendita	Crediti (solo titoli)
Esistenze iniziali		196.091	13.774	10.811	97.247
Variazioni positive	Acquisti	80.512	8.000	-	-
	Variazioni positive di fair value:				
	- imputate a CE	2.190 ¹	2.315 ²		-
	- imputate a PN			62 ³	-
	Trasferimento da altri portafogli	-	-	-	-
	Altre variazioni positive	397	477	4.562	3.379
Variazioni negative	Vendite	- 58.447	-	-3.991	-
	Variazioni negative di fair value :				
	- imputate a CE	- 147 ¹			-
	- imputate a PN			- 1.137 ³	-
	Rimborsi	- 87.164	-	-	- 8.887
	Trasferimento ad altri portafogli	-	-	-	-
	Altra variazioni negative	- 1.847	- 124	- 181	- 688
Esistenze finali		131.585	24.442	10.126	91.051

1) Imputazione a conto economico nella voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione" che comprende, oltre a tale posta, anche gli eventuali utili e/o perdite da negoziazione.

2) Imputazione a conto economico nella voce 80 "Risultato netto delle attività finanziarie al fair value", che comprende oltre a tale posta anche gli eventuali utili o perdite da realizzo.

3) Imputazione alla riserva di patrimonio netto, voce 170 "Riserva da valutazione", che comprende oltre a tale posta, anche le altre variazioni di fair value positive e/o negative derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari detenuti per la vendita, delle attività materiali e immateriali e quelli derivanti dall'adozione di leggi speciali di rivalutazione.

³⁹ Nel precedente esercizio, l'Agenzia in applicazione della facoltà concessa dall'emendamento allo IAS 39, aveva riclassificato una ingente quantità di titoli del valore nominale di 122,4 milioni dal comparto delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e da quello delle attività finanziarie disponibili per la vendita, verso il comparto dei Crediti.

Riguardo ai titoli con derivati impliciti, classificati in parte nelle attività finanziarie valutate al fair value, si segnala che l'andamento avverso dei tassi di mercato, nonché la progressiva illiquidità dei titoli (pochissimi scambi e pochissima richiesta), hanno depresso rendimenti e prezzi degli stessi dal 2006 al 2008. E' sufficiente pensare che alla data del 30 giugno 2008, i titoli valutati al fair value avevano accumulato minusvalenze dai prezzi originari di acquisto pari ad oltre 5 milioni di euro sui 19 milioni di capitale nominale. A partire dall'esercizio 2009, tuttavia, il mercato finanziario si è orientato a favore di tali titoli che, alle valutazioni di fine esercizio, hanno recuperato complessivamente circa 2,3 milioni rispetto alle minusvalenze accumulate fino all'anno prima, mentre la vendita ad aprile 2010 di 4 dei cinque titoli in portafoglio ha consentito un ulteriore recupero di valore pari a circa 1,2 milioni. Rispetto al prezzo di acquisto, è pertanto residua una perdita sulla linea capitale pari a circa 1,5 milioni ($5 - 2,3 - 1,2 = 1,5$); tale perdita è stata peraltro più che compensata dai flussi cedolari di tali titoli che hanno portato ad un rendimento medio ponderato degli investimenti pari al 3,99% annuo, in linea con gli investimenti privi di rischio oggi perseguiti dall'agenzia.

Per quanto concerne infine il rendimento ottenuto dalla gestione della liquidità, la tabella n. 27 sintetizza i risultati ottenuti nel corso del 2009, posti a confronto con quelli del precedente esercizio.

Tabella n. 27 : Performance della gestione liquidità

in migliaia di euro

	PERFORMANCE DI GESTIONE 2008			PERFORMANCE DI GESTIONE 2009		
	CAPITALE MEDIO ¹	PROVENTI MATURATI	PERF. %	CAPITALE MEDIO	PROVENTI MATURATI	PERF. %
LIQUIDITA' DISPONIBILE						
TITOLI NEGOZIAZIONE	226.352	7.290	3,22	158.786	7.637	4,81
DEPOSITI VINCOLATI	216.775	10.943	5,05	12.982	348	2,68
DEPOSITI VISTA E CC ORDINARI	160.458	7.821	4,87	296.925	5.895	1,99
PRONTI CONTRO TERMINE	20.519	1.017	4,96	2.248	41	1,84
GIACENZA C/C SPECIALI	39.719	1.951	4,91	46.108	417	0,90
TOTALE GESTIONE LIQUIDITA' DISPONIBILE	663.823	29.022	4,37	517.049	14.338	2,77
CREDITI (ex titoli di negoz)	15.408	1.083	7,03	30.924	1.205	3,90
CREDITI (ex titoli AFS)	88.366	1.962	2,22	66.223	2.268	3,43
FVTPL (ATT. FIN. AL FAIR VALUE)	13.371	691	5,17	13.649	3.036	22,25
CREDITI (polizze di capitalizzazione)	-	-		175	5	2,66
TOTALE LIQUIDITA'	780.968	32.759	4,19	628.020	20.852	3,32

1) Il capitale medio è calcolato tramite un software di finanza, mediante il quale, per tutte le operazioni finanziarie stipulate dall'Agenzia (compravendite di titoli, PCT, depositi vincolati, giacenze di conto corrente), viene calcolato il valore medio ponderato dei flussi finanziari generati (es. acquisti, vendite, stacco cedole, rimborsi, prelievi e depositi) con pesi pari al periodo di tempo che intercorre tra la loro manifestazione e la fine dell'anno.

La tabella mette in evidenza che i proventi degli investimenti a brevissimo termine, costituiti dai depositi e dai pronti contro termine che nel precedente esercizio avevano sfiorato rendimenti annui del 5%, si sono ridotti sensibilmente nel 2009 a circa il 2% a causa della discesa repentina dei tassi di mercato.

Il portafoglio titoli di negoziazione segnala, invece, un miglioramento della performance, passando dal 3,22% del 2008 al 4,81% del 2009; tale risultato è stato possibile, nonostante la riduzione degli investimenti, mantenendo la durata finanziaria del portafoglio a 3 mesi e la concentrazione su emittenti ad elevato rating (rating medio A).

Anche il portafoglio dei titoli a lungo termine ha beneficiato di un complessivo miglioramento dei rendimenti causato dal favorevole orientamento della curva dei tassi.

Si segnala, infine, che sul finire del 2009 è stata introdotta nel portafoglio degli investimenti finanziari, una nuova asset class, costituita da polizze di capitalizzazione, per porzioni contenute di liquidità, che vanno a rafforzare gli strumenti anticiclici già presenti nel portafoglio, allo scopo di contrastare gli effetti della contrazione dei tassi monetari senza modificare il profilo di rischio della gestione.

La performance totale della liquidità gestita dall'Agenzia raggiunge nel 2009 il 3,32% (in diminuzione rispetto al 4,19% del precedente esercizio).

8.2.3 Analisi delle partecipazioni

La gestione delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e a controllo congiunto, può avere rilevanti effetti sul conto economico e sullo Stato Patrimoniale.

Al fine di rendere più chiari gli effetti di tale gestione, le tabelle che seguono illustrano sinteticamente le movimentazioni subite dalle partecipazioni nel corso dell'esercizio 2009, con riferimento non solo alle partecipazioni iscritte alla voce 90 dell'attivo dello stato patrimoniale, ma anche quelle iscritte nella voce 130, comprendenti le partecipazioni che, a seguito del Piano di riordino, sono state poste in vendita.

La tabella n. 28 evidenzia nel complesso una riduzione del valore delle partecipazioni iscritte nella voce 90 dell'attivo dello Stato Patrimoniale pari a 20,8 milioni in valore assoluto corrispondenti al -13,6%. Tale riduzione è dovuta all'effetto congiunto del minor valore delle variazioni in aumento rispetto a quelle in diminuzione. In particolare, l'analisi delle variazioni in aumento, mette in evidenza un incremento degli acquisti di partecipazioni, dovuti essenzialmente alle operazioni di

ricapitalizzazione di Italia Navigando per 8,8 milioni, di Invitalia Reti per 2,1 milioni e di Invitalia Partecipazioni per 4,5 milioni.

Tabella n. 28: Variazioni annue partecipazioni – voce 90 Attivo S.P.

in migliaia di euro

	2007	2008	2009	Var. assoluta	Var. %
ESISTENZE INIZIALI	251.855	169.746	153.235	- 6.511	- 9,7%
AUMENTI	7.032	8.102	16.000	7.898	97,5%
Acquisti	6.512	5.263	16.000	10.737	204,0%
Riprese di valore	520	2.839	-	- 2.839	- 100,0%
Rivalutazioni	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	2.708	2.708	-
DIMINUZIONI	- 89.141	- 24.613	- 36.874	- 12.261	49,8%
Vendite	- 4.772	- 5.700	- 23.651	- 17.951	314,9%
Rettifiche di valore	- 9.099	- 12.876	- 8.513	4.363	- 33,9%
Altre variazioni	- 75.270	- 6.037	- 4.710	1.327	- 22,0%
ESISTENZE FINALI	169.746	153.235	135.069	- 20.874	- 13,6%

Nell'ambito delle variazioni in diminuzione consistenti appaiono, invece, sia le vendite effettuate nel corso dell'esercizio, dovute essenzialmente alla cessione in blocco di partecipazioni alla società Veicolo, sia le rettifiche di valore, complessivamente pari a 8,5 milioni, riguardanti principalmente l'adeguamento del valore di carico delle partecipazioni in imprese controllate in via esclusiva (7,8 milioni⁴⁰) e l'adeguamento del valore di carico di partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole (0,7 milioni), sia, infine, le "altre variazioni" che comprendono sostanzialmente le partecipazioni che nel corso dell'esercizio sono state oggetto di riclassifica dalla voce 90 "partecipazioni" alla voce 130 dell'attivo dello Stato Patrimoniale "Attività non correnti, gruppi di attività in via di dismissione" e le partecipazioni per le quali risulta conclusa la procedura di liquidazione o di fusione.

In particolare, nell'esercizio 2009, le rettifiche per perdite durevoli di valore delle partecipazioni, pari a 8,5 milioni, hanno trovato copertura in parte nel conto economico per 7 milioni (si veda la tabella n. 29) e in parte tramite l'utilizzo del fondo oneri futuri per 1,5 milioni. La tabella n. 29 espone il risultato della gestione partecipazioni.

Con riferimento alle partecipazioni in dismissione, la tabella n. 30 sintetizza i movimenti contabilizzati nell'esercizio 2009, evidenziando, in corrispondenza della riga relativa alle variazioni in aumento, le partecipazioni che nel corso dell'esercizio sono state riclassificate dalla voce 90 alla voce 130 dello stato patrimoniale.

⁴⁰ Le svalutazioni riguardano nello specifico Invitalia Reti s.p.a. (1,6 milioni), Italia Navigando (2,2 milioni), Italia Turismo s.p.a. (2,9 milioni), Sviluppo Italia Aree produttive (0,9 milioni), Garanzia Italia Confidi e Invitalia Partecipazioni (0,1 milioni).

Tabella n. 29: Risultato della gestione partecipazioni*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009
PROVENTI	2.740	313	3.210
Utili da cessione	2.119	313	1.960
Riprese di valore	520	0	1.250
ONERI	8.381	3.882	7.320
Svalutazioni	-2.197	0	-170
Perdite da cessione	0	0	-164
Rettifiche di valore da deterioramento	-6.184	-3.882	-6.986
RISULTATO NETTO	-5.641	-3.569	-4.110

Tabella n. 30: Variazioni annue partecipazioni in dismissione – voce 130 Attivo S.P.*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009	Var. ass.	Var. %
ESISTENZE INIZIALI		58.900	28.448	-30.452	-51,70%
AUMENTI	58.900	4.698	10.842	6.144	130,78%
Variazioni in aumento	58.900	4.698	1.000	-3.698	-78,71%
Acquisti	0	0	9.842	9.842	-
DIMINUZIONI	0	-35.150	-28.221	6.929	-19,71%
Vendite	0	-29.556	-21.041	8.515	-28,81%
Variazioni in diminuzione	0	0	-370	-370	-
Svalutazioni	0	-5.594	-6.810	-1.216	21,74%
ESISTENZE FINALI	58.900	28.448	11.069	-17.379	-61,09%

Particolarmente significativi nel 2009 sono gli importi relativi agli acquisti e alle svalutazioni. Gli acquisti si riferiscono essenzialmente all'operazione di ricapitalizzazione operata sulla Nuovi Cantieri Apuania, il cui capitale, come detto, è stato ridotto da € 14,5 milioni ad € 9,2 milioni e contestualmente ricostituito al precedente importo di € 14,5 milioni, con integrale sottoscrizione da parte dell'Agenzia.

Le svalutazioni per perdite durevoli di valore delle partecipazioni in dismissione, pari a 7,1 milioni, hanno trovato integrale copertura mediante l'utilizzo del fondo oneri futuri; di conseguenza il valore delle minusvalenze da fair value, illustrato nella tabella n. 31 che espone il risultato della gestione di tali partecipazioni, è pari a 0.

Tabella n. 31: Risultato della gestione partecipazioni in via di dismissione*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009
SOCIETA' CONTROLLATE			
Utili da cessione	0	3.358	1.444
Dividendi e altri proventi	0	2.334	3.124
Perdite da cessione	0	0	-697
Altre perdite	0	0	0
Minusvalenze da fair value	-9.132	-5.295	0
ALTRE SOCIETA'			
Utile da cessione		6.573	1.969
Perdite da cessione		-44	-1.196
Minusvalenze da fair value	-2.682	-300	0
TOTALE	-11.814	6.626	4.644

8.3 Il Conto economico

La tabella n. 32 illustra il conto economico relativo all'esercizio 2009 che si chiude con un utile pari a 5,1 milioni di euro a fronte di un utile del precedente esercizio pari a 6,6 milioni di euro.

L'intero risultato d'esercizio è stato destinato ad incrementare il patrimonio netto mediante il riporto a nuovo.

Tabella n. 32: Conto economico

in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO		2007	2008	2009	Var. ass.	Var. %
10	Interessi attivi e proventi assimilati	39.794	48.499	19.179	-29.320	-60,5%
20	Interessi passivi e oneri assimilati	-2.235	-1.919	-584	1.335	-69,6%
	MARGINE DI INTERESSE	37.559	46.580	18.595	-27.985	-60,1%
30	Commissioni attive	80.281	70.368	70.388	20	0,0%
40	Commissioni passive	-40.557	-29.225	-22.402	6.823	-23,3%
	COMMISSIONI NETTE	39.724	41.143	47.986	6.843	16,6%
50	Dividendi e proventi assimilati	853	175	1.716	1.541	882,3%
60	Risultato netto dell'attività di negoziazione	-1.888	-3.084	3.939	7.023	-227,7%
70	Risultato netto dell'attività di copertura	0	0	0	0	-
80	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al fair value	-1.479	279	2.316	2.037	730,1%
90	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	741	1.690	1.047	-643	-38,0%
	a) Crediti	0	0	0	0	-
	b) Attività finanziarie disponibili per la vendita	741	1.690	1.047	-643	-38,0%
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	-
	d) passività finanziarie	0	0	0	0	-
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	75.510	86.783	75.599	-11.184	-12,9%
110	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	668	-8.139	-2.625	5.514	-67,7%
	a) Attività finanziarie	625	-8.139	-2.625	5.514	-67,7%
	b) Altre operazioni finanziarie	43	0	0	0	-
120	Spese amministrative	-71.569	-76.712	-65.963	10.749	-14,0%
	a) spese per il personale	-50.717	-55.233	-49.018	6.215	-11,3%
	b) altre spese amministrative	-20.852	-21.479	-16.945	4.534	-21,1%
130	Rettifiche di valore nette su attività materiali	-635	-564	-434	130	-23,0%
140	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-952	-516	-220	296	-57,4%
150	Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	0	0	0	0	-
160	Accantonamento netti ai fondi per rischi e oneri	17.010	1.857	-17.075	-18.932	-1019,5%
170	Altri proventi e oneri di gestione	2.313	3.419	17.343	13.924	407,3%
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	22.345	6.128	6.625	497	8,1%
190	Utile (perdite) delle partecipazioni	-5.641	-3.569	-4.110	-541	15,2%
200	Utili (perdite) da cessione investimenti	-1	-9	-18	-9	100,0%
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	16.703	2.550	2.497	-53	-2,1%
210	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-2.182	-2.587	-2.030	557	-21,5%
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	14.521	-37	467	504	-1362,9%
220	Utile (perdita) delle attività non correnti e dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-11.814	6.626	4.644	-1.982	-29,9%
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	2.707	6.589	5.111	-1.478	0

La tabella evidenzia che nel corso dell'esercizio 2009 si è registrata una forte riduzione del *margin*e di interesse pari al 60,1%, attribuibile principalmente alla forte

riduzione osservata negli interessi attivi (- 29,3 milioni) causata sia dalla progressiva riduzione dei tassi a breve, sia dalle minori disponibilità finanziarie conseguenti alla riduzione del capitale.

Il *margin*e di *intermediazione*, che rappresenta il valore globale dei ricavi conseguiti dall’Agenzia e ne esprime in sintesi il volume di affari, raggiunge, nel 2009 75,6 milioni di euro, subendo rispetto al margine di interesse, una riduzione più contenuta (-12,9%) a causa dei migliori risultati conseguiti, rispetto al precedente esercizio, nel risultato netto dell’attività di negoziazione⁴¹ (+7 milioni in valore assoluto), nel risultato netto delle attività e passività finanziarie al fair value (+ 2 milioni), nei dividendi (+1,5 milioni) e nelle commissioni nette (+6,8 milioni) derivanti dalla differenze tra commissioni attive e passive.

Per quel che concerne, in particolare, l’andamento delle commissioni attive derivanti dalla gestione delle misure affidate all’Agenzia, l’esercizio 2009 registra un andamento solo lievemente crescente (+20 mila euro in valore assoluto) rispetto alla situazione evidenziata nella precedente relazione ove si era registrata una riduzione consistente a causa dei ritardi nel rifinanziamento del d.lgs. 185/2000, al ritardato riconoscimento dei compensi spettanti all’Agenzia per i contratti di programma, e, infine, al ritardato avvio del programma di riqualificazione delle aree industriali in crisi.

Nelle tabelle n. 33 e n. 34 sono poste a confronto le voci più rilevanti delle commissioni attive e passive e la loro variazione percentuale rispetto al precedente esercizio.

Tabella n. 33: Commissioni attive relative alla gestione fondi conto terzi e commesse varie¹

in migliaia di euro

	2007	2008	2009	Var. %
D.lgs. 185/2000 titolo II	42.023	32.129	30.430	-5,3%
D.lgs. 185/2000 titolo I	9.565	8.396	9.833	17,1%
MIUR - Attrazione investimenti	-	4.205	4.725	12,4%
Progetto DIVA	-	-	3.426	-
Poli museali del mezzogiorno	350	2.391	3.416	42,9%
MUR Marketing territoriale	400	2.362	2.148	-9,1%
Committenza pubblica - Del. CIPE 62-130/02	1.329	1.656	1.618	-2,3%
Studi di fattibilità - Del. CIPE 62-130/02	1.852	1.396	1.585	13,5%
Altre commesse	20.269	13.453	8.371	-37,8%
Totale	75.788	65.988	65.552	-0,7%

1) La tabella comprende solo le commissioni attive relative alla gestione fondi conto terzi e non anche le altre tipologie di commissioni attive; il totale di tali commissioni non coincide pertanto con il totale delle commissioni attive totali contabilizzate a conto economico.

⁴¹ Si veda al riguardo il paragrafo 7.1.2.2 Analisi delle attività finanziarie.

Tabella n. 34: Commissioni passive relative ai servizi per gestione leggi in concessione*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009	Var. %
Assistenza tecnica titolo II	11.707	9.710	8.040	-17,2%
D.lgs. 185/2000 titolo II	9.801	7.370	6.604	-10,4%
Reddito di cittadinanza	4.983	1.183	-	-100,0%
Progetto DIVA	-	-	3.422	-
APQ Puglia	2.612	2.377	-	-100,0%
Qualità della vita	2.353	2.298	-	-100,0%
D.lgs. 185/2000 titolo I	1.758	1.485	1.436	-3,3%
Varie	7.085	4.661	2.793	-40,1%
Totale	40.299	29.084	22.295	-23,3%

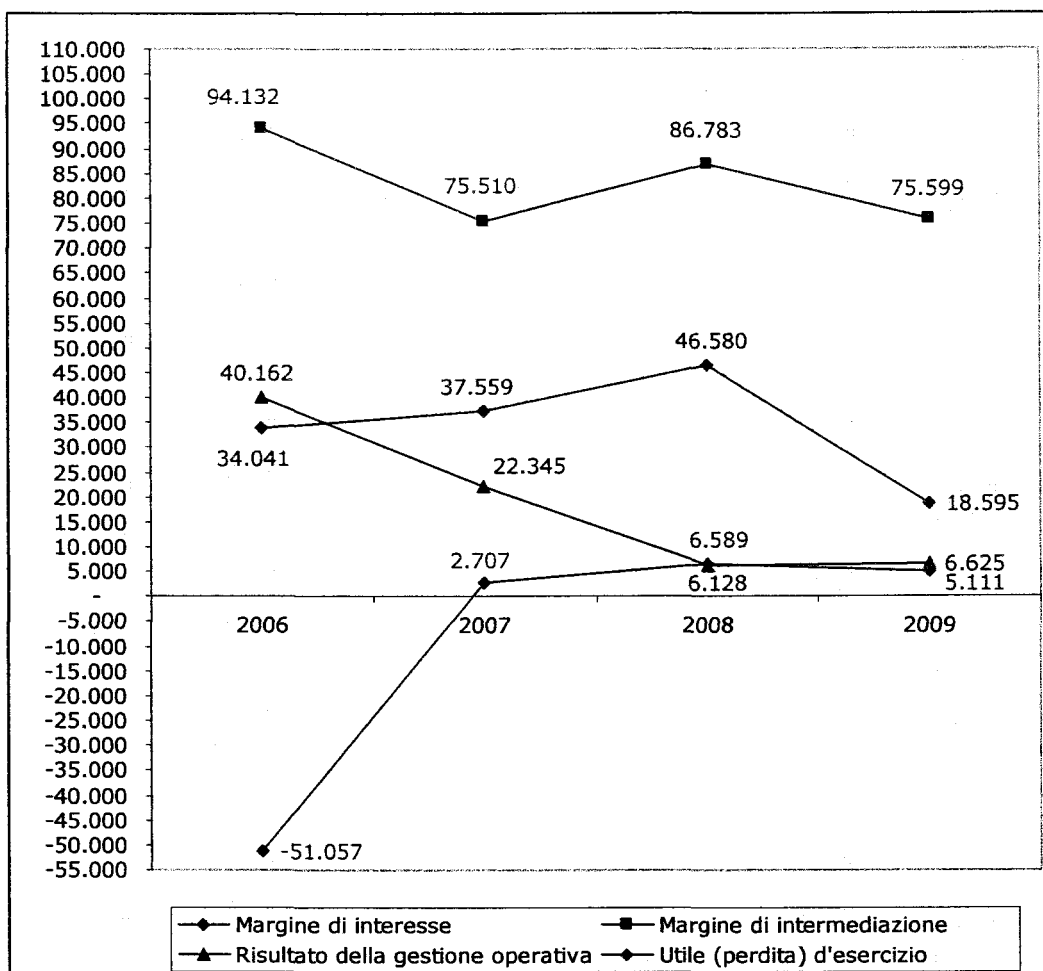
Il risultato della gestione operativa registra una lieve ripresa (+0,5 milioni), dopo la consistente contrazione del precedente esercizio a causa dei miglioramenti conseguiti principalmente nell'area delle spese amministrative (-10,7 milioni), dei proventi di gestione (+13,9 milioni) e delle minori rettifiche di valore per deterioramento di crediti (-5,5 milioni). Per quel che riguarda, in particolare i proventi di gestione, si segnala che il loro incremento, come accennato al paragrafo 8.2 (nel commento alla voce debiti per fondi di terzi in gestione), riguarda il riversamento a conto economico, effettuato nel corso dell'esercizio 2009, del fondo ex lege 169/91 per 16,6 milioni.

Il risultato della gestione delle partecipazioni e degli investimenti (-4,1 milioni), in aggiunta alle imposte sul reddito dell'esercizio (-2 milioni), tende tuttavia a ridurre ulteriormente il risultato dell'attività corrente al netto delle imposte, pur mantenendolo positivo.

L'utile dell'esercizio è pertanto attribuibile quasi esclusivamente al risultato della gestione straordinaria (+4,6 milioni - voce 220).

Il grafico che segue illustra l'analisi per margini del conto economico negli ultimi 4 esercizi.

Il grafico mostra che mentre nel 2008 il margine di interesse e l'utile di esercizio presentano i valori più alti rispetto ai due esercizi precedenti e il risultato della gestione operativa risulta il più basso nello stesso periodo di riferimento, nell'esercizio 2009 nonostante la cospicua contrazione del margine di interesse (-27,9 milioni in valore assoluto) e del margine di intermediazione (-11,2 milioni in valore assoluto) corrisponde un risultato della gestione operativa in lieve ripresa ma un utile d'esercizio inferiore rispetto al precedente esercizio (-1,5 milioni in valore assoluto).

Grafico n. 10: Analisi dei margini del conto economico*in migliaia di euro*

8.4 Il Rendiconto finanziario

I flussi finanziari generati nel 2009, relativi alle poste del conto economico e alle variazioni del conto patrimoniale, sono rappresentati nel rendiconto finanziario di cui alla tabella n. 35.

L'incremento di liquidità determinato dall'attività operativa (36,6 milioni di euro) è stato vanificato dal versamento alle entrate del bilancio dello Stato ai sensi del d.l. n. 162/2008, pari a 230 milioni di euro. Pertanto, il risultato finale della gestione finanziaria è negativo, con un decremento complessivo della liquidità di 187 milioni di euro.

Tabella n. 35: Rendiconto finanziario

in migliaia di euro

ATTIVITA' OPERATIVA	2008	2009
1. Gestione	16.262	3.937
- risultato dell'esercizio	6.589	5.111
- plus/minusvalenze su att. fin. detenute per la negoziazione e su attività e passività finanziarie valutate al fair value	3.415	-4.359
- plus/minusvalenze su attività di copertura	0	0
- rettifiche di valore netto per deterioramento	7.022	2.148
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	1.080	654
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi e ricavi	-1.857	407
- imposte e tasse non liquidate	2.587	2.025
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale	-5.595	-4.644
- altri aggiustamenti	3.021	2.595
2. Liquidità generata/assorbita dalla riduzione delle attività finanziarie	280.773	56.132
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	49.180	66.549
- attività finanziarie al fair value	0	-8.353
- attività finanziarie disponibili per la vendita	70.201	2.980
- crediti	0	-53.269
- altre attività	161.392	48.225
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-105.445	-23.464
- debiti verso banche	-9.788	0
- debiti verso enti finanziari	0	-6.955
- debiti verso clientela	0	-2.337
- titoli in circolazione	0	0
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie al fair value	0	0
- altre passività	-95.657	-14.172
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</i>	<i>191.590</i>	<i>36.605</i>
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da:	46.038	30.994
- vendita di partecipazioni	46.038	30.994
- dividendi incassati su partecipazioni	0	0
- vendita di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- vendita di attività materiali	0	0
- vendita di attività immateriali	0	0
- vendita di rami d'azienda	0	0
2. Liquidità assorbita da:	-6.976	-28.124
- acquisti di partecipazioni	0	0
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- acquisti di attività materiali	-6.731	-27.825
- acquisti di attività immateriali	-245	-299
- acquisti di rami d'azienda	0	0
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</i>	<i>39.062</i>	<i>2.870</i>
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	-4.485	-226.454
- emissione/acquisto di azioni proprie	0	0
- emissione/acquisto di strumenti di capitale	0	0
- distribuzione dividendi e altre finalità	-4.485	-226.454
<i>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento</i>	<i>-4.485</i>	<i>-226.454</i>
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	226.167	-186.979
RICONCILIAZIONE		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	234.063	460.230
Disponibilità Liquide all'inizio dell'esercizio	234.063	460.230
Liquidità netta generata nell'esercizio 2007 e assorbita nell'esercizio 2006	226.167	-186.979
Disponibilità Liquide alla fine dell'esercizio	460.230	273.251