

L'Agenzia non ha potuto dare attuazione immediata a tale normativa a causa dei numerosi dubbi interpretativi emersi sull'applicabilità della stessa agli intermediari finanziari. In ogni caso, nel mese di dicembre 2010, il Consiglio di amministrazione dell'Agenzia ha autorizzato l'amministratore delegato a porre in essere tutti gli adempimenti procedurali ed organizzativi necessari per ottemperare a tale normativa.

effettivo devono essere acquisiti nell'archivio unico informatico, entro il 30 giugno 2010, anche per quei rapporti instauratisi prima del 1 giugno 2010 ed ancora in essere.

8. I risultati contabili dell'Agenzia: il bilancio d'esercizio

8.1 Contenuto e forma del bilancio d'esercizio

Il bilancio d'esercizio di Invitalia S.p.A. viene redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e gli *International Accounting Standards* (IAS) emanati dall'*International Standards Board* (IASB) e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento Comunitario (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002²⁵.

Per quanto riguarda gli schemi e l'informativa, il bilancio dell'esercizio 2010 è stato predisposto tenendo conto del recepimento dei principi IAS/IFRS e sulla base delle nuove istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari da parte di Banca d'Italia, che sostituiscono integralmente le istruzioni allegate al Regolamento del 14 febbraio 2006; sono state pertanto apportate alcune modifiche agli schemi di bilancio e alle tabelle della nota integrativa.

La società è, inoltre, tenuta alla redazione del Bilancio consolidato di gruppo e, a partire dal 2004, ha adottato il "consolidato fiscale nazionale"²⁶ disciplinato dagli articoli 117-129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal d.lgs 344/2003.

Il bilancio è stato approvato il 13 luglio 2011 dall'Assemblea ordinaria che, contestualmente, ha preso atto del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010. Su di esso si era espresso positivamente il Collegio sindacale e la società di revisione e lo si era riscontrato conforme agli IFRS.

8.2 Lo Stato Patrimoniale

Come mostra la tabella n. 6, le attività patrimoniali dell'Agenzia hanno conosciuto nel 2010 una riduzione complessiva del 5,3% (corrispondente in valore assoluto a - 66,4 milioni di euro).

Con riferimento alle singole voci dell'attivo dello Stato Patrimoniale, le variazioni in diminuzione più significative sono concentrate nelle voci "crediti", "attività finanziarie detenute per la negoziazione", le "attività fiscali" e le "attività in via di dismissione".

I crediti subiscono, complessivamente, una riduzione dell'8,7% (corrispondente in valore assoluto a -75,2 milioni) dovuta principalmente alla riduzione dei crediti

²⁵ Il Regolamento CE 19 luglio 2002 n. 1606 è stato attuato a livello nazionale con il d.lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, e ne è prevista l'obbligatorietà per le società che redigono bilanci consolidati.

²⁶ Il consolidato fiscale nazionale consente ai gruppi di imprese di consolidare i redditi, cioè di determinare un'unica base imponibile pari alla somma algebrica degli imponibili di ciascuna delle società del gruppo aderenti al consolidato.

verso enti finanziari che si riducono di circa 74,8 milioni (oltre alla riduzione decisamente meno consistente dei crediti verso banche pari a -11,4 milioni) non compensata dall'incremento dei crediti verso la clientela (+10,9 milioni).

Tabella n. 6 : Stato Patrimoniale – Attività

in migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE – ATTIVO		2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
10	Cassa e disponibilità liquide	6	4	3	3	0	0,0%
20	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	248.964	196.091	131.585	103.571	-28.014	-21,3%
30	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	13.560	13.774	24.442	22.590	-1.852	-7,6%
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	79.674	10.812	10.126	10.950	824	8,1%
50	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0	0	0	-
60	Crediti	945.803	1.003.455	860.991	785.790	-75.201	-8,7%
70	Derivati di copertura	0	0	0	0	0	-
80	Adeguamento valore attività finanziarie	0	0	0	0	0	-
90	Partecipazioni	169.746	153.235	135.069	174.446	39.377	29,2%
100	Attività materiali	12.997	19.164	46.555	50.497	3.942	8,5%
110	Attività immateriali	556	285	363	276	-87	-24,0%
120	Attività fiscali	60.279	62.497	21.801	11.834	-9.967	-45,7%
130	Attività in via di dismissione	58.900	28.448	12.999	8.958	-4.041	-31,1%
140	Altre attività	18.455	21.477	13.949	22.548	8.599	61,6%
TOTALE DELL'ATTIVO		1.608.941	1.509.243	1.257.883	1.191.463	-251.360	-5,3%

La riduzione dei crediti verso enti finanziari è stata determinata da una diversa classificazione derivante dalla riforma del TUB, che prevede sostanziali modifiche al titolo V e che ha ridotto il perimetro degli intermediari finanziari. Sono rimasti classificati a tale voce i crediti verso Sviluppo Italia Basilicata SpA, Svi Finance SpA, Strategia Italia SpA e Garanzia Italia.

La riduzione dei crediti verso banche va invece attribuita a due fattori: il rimborso di tre titoli, a suo tempo classificati nella voce crediti a seguito delle modifiche apportate dallo IASB allo IAS 39 per un importo complessivo di circa 8.900 migliaia di euro e l'investimento di una parte della liquidità detenuta presso banche in polizze di capitalizzazione.

L'accennata riduzione del capitale sociale e il successivo versamento al bilancio dello stato sono stati finanziati in parte anche attraverso lo smobilizzo di parte delle attività finanziarie detenute per la negoziazione, costituite principalmente da titoli obbligazionari a tasso variabile: perciò la posta dell'attivo dello stato patrimoniale presenta un decremento pari ad oltre 28 milioni in valore assoluto.

Le attività fiscali²⁷, ammontano complessivamente a 11,8 milioni rispetto ai 21,8 milioni del 2009, con una riduzione in valore assoluto pari ad oltre 9,9 milioni determinata dalla riduzione delle attività fiscali correnti (che passano dai 21,7 milioni del 2009 agli 11,7 del 2010); tale diminuzione si riferisce all'avvenuto incasso, nell'esercizio, dei crediti verso l'erario chiesti a rimborso; le attività fiscali anticipate rimangono invece costanti e pari a 0,92 milioni.

Le "attività in via di dismissione" registrano nel 2010 una riduzione del 31,1% rispetto al precedente esercizio (da 13 a 9 milioni); vi figurano le partecipazioni poste in vendita a seguito del Piano di riordino e dismissioni. Nel corso dell'esercizio 2010 sono state realizzate cessioni di attività per circa 1,2 milioni, di cui 0,2 riguardanti una società controllata²⁸ e 1 milione riguardante altra società²⁹. A fronte delle cessioni, sono stati contabilizzati a conto economico 0,7 milioni di utili (voce 200 del conto economico) di cui 0,3 derivanti dalla cessione di BIC Umbria S.p.A. e 0,2 milioni derivanti dalla cessione di altra società. Sono state inoltre operate svalutazioni per circa 1 milione, al netto del fondo rischi ed oneri, il cui utilizzo ammonta nel 2010 ad oltre 10 milioni, al fine di adeguare il valore delle partecipazioni al presumibile valore di realizzo derivante prevalentemente dalle perdite consuntivate da Nuovi Cantieri Apuania.

La riduzione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione, costituite principalmente da titoli obbligazionari a tasso variabile, ammonta a circa 28 milioni e va attribuita sia al rimborso avvenuto dei titoli in scadenza, sia alle vendite effettuate nel corso del 2010.

In forte aumento rispetto al precedente esercizio si presentano invece le partecipazioni (+39,4 milioni) a seguito della ricapitalizzazione effettuata sulla società Italia Navigando per 7,2 milioni e dell'acquisto per 38,3 milioni della società Italia Turismo, nell'ambito della rimodulazione del piano strategico di settore.

Modesti incrementi si registrano invece nelle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale.

Le passività, esposte nella tabella n. 7, registrano nel complesso una riduzione del 5,3% (-66,4 milioni in valore assoluto). L'analisi delle singole voci del passivo dello Stato Patrimoniale evidenzia che le riduzioni più significative riguardano il capitale, i debiti e il fondo per rischi ed oneri.

²⁷ Le attività fiscali correnti, secondo lo IAS n. 12, si originano quando il pagamento delle imposte per il periodo considerato o per quelli precedenti eccede quanto dovuto e corrispondono, nella terminologia del codice civile, ai crediti tributari relativi ad imposte correnti. Le attività fiscali anticipate si riferiscono invece a crediti originatesi per imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri.

²⁸ BIC Umbria s.p.a. in liquidazione.

²⁹ Medihot s.r.l.

Come in precedenza accennato, il capitale della società, originariamente pari a 1.126.383.864,02, interamente pubblico e suddiviso in 1.257.637.210 azioni ordinarie prive di valore nominale si è ridotto nel 2009 di un importo pari a 230 milioni di euro e nel 2010 di ulteriori 60 milioni. Tale ultima riduzione di capitale è stata operata in base a quanto disposto dall'art. 2, comma 21, della l. n. 203/2009 (finanziaria 2010). Il capitale sociale ammonta attualmente a euro 836.383.864,02; la riduzione operata ha determinato una diminuzione della capacità patrimoniale della società.

I debiti presentano una riduzione di 29,3 milioni, attribuibile quasi integralmente al minore importo della liquidità gestita per la controllata Strategia Italia (-19) e da minori debiti per anticipi ed esposizioni verso il Ministero ed enti pubblici su commesse in corso di svolgimento (-10).

Tabella n. 7 : Stato Patrimoniale – Passività

in migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO		2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
10	Debiti	94.366	84.579	75.287	45.979	-29.308	-38,9%
20	Titoli in circolazione	0	0	0	0	0	-
30	Passività finanziarie di negoziazione	0	0	0	0	0	-
40	Passività finanziarie al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	-
50	Derivati di copertura	0	0	0	0	0	-
60	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0	0	0	0	-
70	Passività fiscali	2.720	5.241	2.424	1.800	-624	-25,7%
	a) correnti	2.123	5.041	2.424	1.800	-624	-25,7%
	b) differite	596	199	0	0	0	-
80	Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	0	0	0	0	0	-
90	Altre passività	361.939	278.675	267.145	307.886	40.741	15,3%
100	Trattamento di fine rapporto del personale	9.484	9.065	8.117	7.828	-289	-3,6%
110	Fondi per rischi e oneri	75.027	64.175	58.744	39.076	-19.668	-33,5%
	a) quiescenza ed obblighi simili	0	0	0	0	0	-
	b) altri fondi	61.058	52.308	45.725	39.076	-6.649	-14,5%
	c) fondo ex lege 296/06 art. 1	13.969	11.867	13.019	0	-13.019	-100,0%
120	Capitale	1.126.384	1.126.384	896.384	836.384	-60.000	-6,7%
130	azioni proprie (-)	0	0	0	0	0	-
140	Strumenti di capitale	0	0	0	0	0	-
150	Sovrapprezzi di emissione	0	0	0	0	0	-
160	Riserve	-43.366	-40.899	-34.505	-29.579	4.926	-14,3%
170	Riserve da valutazione	-20.320	-24.565	-20.824	-19.248	1.576	-7,6%
180	Utile (perdita) d'esercizio	2.707	6.589	5.111	1.337	-3.774	-73,8%
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		1.608.941	1.509.243	1.257.883	1.191.463	-66.420	-5,3%

Anche i fondi per rischi ed oneri, le cui variazioni sono illustrate nella tabella n. 8, si riducono complessivamente di 19,6 milioni. In particolare, mentre 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, rimane costante, consistenti sono invece le variazioni registrate nella consistenza degli fondi.

In particolare il fondo ristrutturazione aziendale, costituito nel 2007 a copertura degli oneri per le incentivazioni all'esodo del personale, subisce nel 2010 un decremento di oltre 7 milioni di euro a causa degli utilizzi per le esigenze derivanti dagli esodi del personale dipendente. Si segnala al riguardo che la contropartita di tale operazione è la voce 120 del conto economico che accoglie le spese per il personale e le altre spese amministrative.

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 4,7 milioni, di cui 4,3 milioni a copertura delle perdite subite dalla Nuovi Cantieri Apuania.

Tabella n. 8: Fondi per rischi ed oneri

in migliaia di euro

	saldo iniziale	Acc. esercizio	utilizzi	altre variazioni	saldo finale	Var. ass.
Fondo ex lege 296/2006 art. 1	13.020	-	-	-	13.020	-
Fondo ristrutturazione aziendale	10.682	-	- 4.954	- 2.300	3.428	- 7.254
Fondo oneri futuri	6.758	-	- 4.704	-	2.054	-4.704
Fondo altri rischi	28.285	-	- 10.010	2.300	20.575	-7.710
TOTALE	58.745		-19.668	0	39.077	-19.668

Infine, il fondo altri rischi, che accoglie gli accantonamenti effettuati a fronte di oneri potenziali derivanti da cause legali in corso e di rischi potenziali di irrecoverabilità di alcune poste dell'attivo, si riduce di 19,7 milioni in conseguenza di un utilizzo di oltre 10 milioni per il manifestarsi di oneri che erano stati previsti in esercizi precedenti (perdite della società Nuovi Cantieri Apuania, contenzioso legale, ecc.).

Il patrimonio netto, come mostra la tabella n. 9, subisce complessivamente un decremento di 57,2 milioni attribuibile principalmente alla avvenuta ulteriore riduzione del capitale sociale che, al termine dell'esercizio 2010, risulta pari ad euro 836,4 milioni rispetto agli 896,4 del precedente esercizio.

Tabella n. 9 : Composizione del patrimonio netto

in migliaia di euro

	2007	2008	2009	2010	Var. ass.
Capitale sociale	1.126.384	1.126.384	896.384	836.384	-60.000
Riserva legale	59	194	523	779	256
Riserva rischi finanziari generali	9.997	9.997	9.997	9.997	-
Risultati portati a nuovo	-49.242	-46.911	-40.846	-36.175	4.671
Riserva <i>fair value</i> attività finanziarie detenute per la negoziazione	460	460	460	460	-
Altre riserve transizione principi contabili internazionali	-4.640	-4.639	-4.640	-4.640	-
Riserve da valutazione	-20.320	-24.565	-20.824	-19.248	1.576
Risultato d'esercizio	2.707	6.589	5.111	1.337	-3.774
TOTALE	1.065.405	1.067.509	846.165	788.894	-57.271

Oltre alla riduzione del capitale sociale, la tabella mostra nell'esercizio 2009, un incremento sia della riserva legale (+256 migliaia di euro), per effetto della destinazione del 5% dell'utile dell'esercizio 2010, sia della riserva da valutazione (+1,5 milioni)³⁰.

I risultati portati a nuovo presentano un incremento di 4,7 milioni a causa della destinazione della quota dell'utile dell'esercizio 2010 al netto della quota destinata alla riserva legale.

8.2.1 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. 10 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 rischio dei portafogli vengono fissati dal Consiglio di amministrazione.

La tabella n. 11 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 37,6 milioni (pari al -14,6%), attribuibile

³⁰ 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.

principalmente alla riduzione registratasi nel segmento obbligazionario, dei titoli di Stato e dei titoli con derivati impliciti.

Tabella n. 10: Composizione degli investimenti finanziari

in migliaia di euro

	2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
Titoli	342.197	317.923	257.204	219.550	- 37.654	-14,6%
PCT	100.787	-	-	-	-	-
Depositi e conti correnti	125.769	335.508	159.816	121.461	- 38.355	-24,0%
Fondi con vincolo di destinazione	163.521	87.989	113.432	146.315	32.883	28,9%
Altri fondi	182.425	36.729	-	4.578	4.578	-
TOTALE	914.699	778.149	530.452	491.904	- 38.548	-7,3%

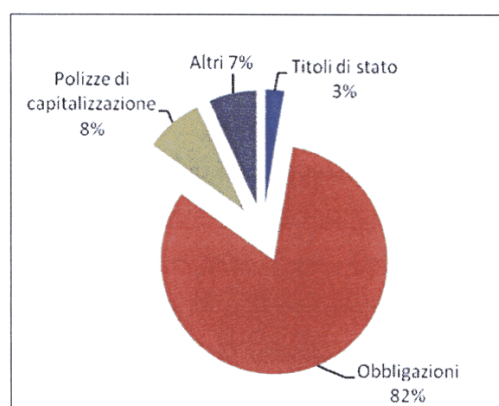
Tabella n. 11: Composizione del portafoglio titoli

in migliaia di euro

	2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
Titoli di stato	86.917	50.179	18.122	5.846	-12.276	-67,7%
Obbligazioni	230.807	243.159	204.514	180.164	-24.350	-11,9%
Titoli con derivati impliciti	13.560	13.774	16.438	4.198	-12.240	-74,5%
Partecipazioni minoritarie	5.021	4.177	5	5	0	0,0%
Quote OICR	5.892	6.634	10.121	10.945	824	8,1%
Polizze di capitalizzazione	-	-	8.004	18.392	10.388	129,8%
TOTALE	342.197	317.923	257.204	219.550	-37.654	-14,6%

A seguito delle variazioni sopra esposte, il portafoglio titoli, al 31 dicembre 2010, come dimostra il grafico n. 5, risulta composto per l'82% da titoli obbligazionari, per il 3% da titoli di Stato e per il restante 15% in titoli con derivati impliciti, fondi comuni di investimento chiusi, azioni e polizze di capitalizzazione.

Grafico n. 5: Composizione del portafoglio titoli per tipologia



Riguardo ai titoli con derivati impliciti, nelle precedenti relazioni era stata posta l'attenzione sull'andamento avverso dei tassi di mercato, tra il 2006 e il 2008, che aveva depresso rendimenti e prezzi, con il conseguente accumulo di minusvalenze, rispetto ai prezzi originari di acquisto, pari ad oltre 5 milioni di euro sui 19 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 5 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 ($5 - 2,3 - 1,2 = 1,5$). Nel mese di marzo 2011, l'unico titolo rimasto in portafoglio è stato alienato, realizzando un provento ulteriore pari a circa 127 mila euro.

8.2.2 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 2010, 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. 12 evidenzia un incremento del valore delle partecipazioni iscritte nella voce 90 dell'attivo dello Stato Patrimoniale pari a 39,4 milioni in valore assoluto.

Tale incremento è dovuto all'effetto congiunto del maggior 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 7,2 milioni, e all'acquisto del 27% del capitale di Italia Turismo per 38,3 milioni, a seguito della quale l'agenzia possiede il 78% del capitale della società, mentre il restante 22% è detenuto da Fintecna Immobiliare. Successivamente, nel luglio 2011, Fintecna Immobiliare ha acquisito dall'Agenzia un ulteriore 20% del capitale di Italia Turismo che – quindi – risulta attualmente ripartito come segue: Agenzia 58%, Fintecna Immobiliare 42%.

Tabella n. 12: Variazioni annue partecipazioni – voce 90 Attivo S.P.*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
ESISTENZE INIZIALI	251.855	169.746	153.235	135.069	-18.166	-11,9%
AUMENTI	7.032	8.102	18.708	47.013	28.305	151,3%
Acquisti	6.512	5.263	16.000	47.013	31.013	193,8%
Riprese di valore	520	2.839	-	-	-	-
Rivalutazioni	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	2.708	-	-2.708	-100,0%
DIMINUZIONI	-89.141	-24.613	-36.874	-7.637	29.237	-79,3%
Vendite	-4.772	-5.700	-23.651	-1.349	22.302	-94,3%
Rettifiche di valore	-9.099	-12.876	-8.513	-5.748	2.765	-32,5%
Altre variazioni	-75.270	-6.037	-4.710	-540	4.170	-88,5%
ESISTENZE FINALI	169.746	153.235	135.069	174.445	39.376	29,2%

Nell'ambito delle variazioni in diminuzione consistenti appaiono, invece, le rettifiche di valore, complessivamente pari a 5,7 milioni, originate principalmente dalle perdite subite nel corso dell'esercizio da Italia Navigando per 3,5 milioni e da SIAP per 1,5 milioni. Diminuiscono, invece, in misura consistente le vendite effettuate nel corso dell'esercizio, a causa della ormai prossima conclusione del piano di riordino e della conseguente riduzione della cessione delle partecipazioni alla società veicolo.

Con riferimento alle partecipazioni in dismissione, la tabella n. 13 sintetizza i movimenti contabilizzati nell'esercizio 2010.

Tabella n. 13: Variazioni annue partecipazioni in dismissione – voce 130 Attivo S.P.*in migliaia di euro*

	2007	2008	2009	2010	Var. assoluta	Var. %
ESISTENZE INIZIALI		58.900	28.448	11.069	-17.379	-61,09%
AUMENTI	58.900	4.698	10.842	8.111	-2.731	-25,19%
Variazioni in aumento	58.900	4.698	1.000	540	-460	-46,00%
Acquisti	0	0	9.842	7.571	-2.271	-23,07%
DIMINUZIONI	0	-35.150	-28.221	-12.153	16.068	-56,94%
Vendite	0	-29.556	-21.041	-1.224	19.817	-94,18%
Variazioni in diminuzione	0	0	-370	0	370	-100,00%
Svalutazioni	0	-5.594	-6.810	-10.929	-4.119	60,48%
ESISTENZE FINALI	58.900	28.448	11.069	7.027	-4.042	-36,52%

Particolarmente significativi nel 2010 sono gli importi relativi agli acquisti e alle svalutazioni. Entrambi si riferiscono essenzialmente all'operazione di abbattimento del capitale per perdite e alla successiva ricapitalizzazione operata sulla Nuovi Cantieri

Apuania. Il capitale della società è stato infatti ridotto da € 14,5 milioni a 12,3 milioni e contestualmente ricostituito al precedente importo di € 14,5 milioni, con integrale sottoscrizione da parte dell'Agenzia che, quindi, ha aumentato la percentuale di partecipazione detenuta dal 57,98% al 64,49%. Come sopra rappresentato, un'analoga operazione, effettuata nel 2011, ha determinato un ulteriore aumento della percentuale di partecipazione (ora pari al 78,10%) detenuta dall'Agenzia.

8.3 Il Conto economico

La tabella n. 14 illustra il conto economico relativo all'esercizio 2010 che si chiude con un utile pari a 1,3 milioni di euro a fronte di un utile del precedente esercizio pari a 5,1 milioni di euro.

Tabella n. 14: Conto economico

in migliaia di euro

CONTO ECONOMICO		2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
10	Interessi attivi e proventi assimilati	39.794	48.499	19.179	14.300	- 4.879	-25,4%
20	Interessi passivi e oneri assimilati	- 2.235	- 1.919	- 584	- 400	184	-31,5%
	MARGINE DI INTERESSE	37.559	46.580	18.595	13.900	- 4.695	-25,2%
30	Commissioni attive	80.281	70.368	70.388	65.418	- 4.970	-7,1%
40	Commissioni passive	-40.557	- 29.225	-22.402	-15.160	7.242	-32,3%
	COMMISSIONI NETTE	39.724	41.143	47.986	50.258	2.272	4,7%
50	Dividendi e proventi assimilati	853	175	1.716	1.130	- 586	-34,1%
60	Risultato netto dell'attività di negoziazione	- 1.888	- 3.084	3.939	- 481	- 4.420	-112,2%
70	Risultato netto dell'attività di copertura	0	0	0	0	0	-
80	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie al <i>fair value</i>	-1.479	279	2.316	2.398	82	3,5%
90	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	741	1.690	1.047	87	- 960	-91,7%
	a) Crediti	0	0	0	0	0	-
	b) Attività finanziarie disponibili per la vendita	741	1.690	1.047	87	- 960	-91,7%
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	75.510	86.783	75.599	67.292	- 8.307	-11,0%
110	Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	668	-8.139	-2.625	1.338	3.963	151,0%
	a) Attività finanziarie	625	-8.139	- 2.625	1.338	3.963	-151,0%
	b) Altre operazioni finanziarie	43	0	0	0	0	-
120	Spese amministrative	-71.569	-76.712	-65.963	-64.715	1.248	-1,9%
	a) spese per il personale	-50.717	-55.233	-49.018	-48.976	42	-0,1%
	b) altre spese amministrative	-20.852	-21.479	-16.945	-15.739	1.206	-7,1%
130	Rettifiche di valore nette su attività materiali	-635	-564	- 434	- 701	- 267	61,5%
140	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	-952	-516	-220	-190	30	-13,6%
150	Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	0	0	0	0	0	-
160	Accantonamento netti ai fondi per rischi e oneri	17.010	1.857	-17.075	5.551	22.626	132,5%
170	Altri proventi e oneri di gestione	2.313	3.419	17.343	1.271	-16.072	-92,7%
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	22.345	6.128	6.625	9.846	3.221	48,6%
190	Utile (perdite) delle partecipazioni	-5.641	-3.569	-4.110	-5.109	-999	24,3%
200	Utili (perdite) da cessione investimenti	- 1	- 9	- 18	- 1	17	-94,4%
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	16.703	2.550	2.497	4.736	2.239	89,7%
210	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-2.182	-2.587	-2.030	-1.789	241	-11,9%
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	14.521	-37	467	2.947	2.480	531,0%
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	-1.611	-6.255	-134,7%
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	2.707	6.589	5.111	1.336	- 5.253	-73,9%

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

La tabella evidenzia che nel corso dell'esercizio 2010 si è registrata una forte riduzione del *margin*e di interesse pari a 4,7 milioni in valore assoluto, attribuibile principalmente alla forte riduzione osservata negli interessi attivi (-4,8 milioni) causata sia dalla 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 2010 67,3 milioni di euro, subendo, rispetto al margine di interesse, una riduzione più consistente (-8,3 milioni) a causa dei peggiori risultati conseguiti, rispetto al precedente esercizio, nel risultato netto dell'attività di negoziazione (-4,4 milioni in valore assoluto) e nelle commissioni attive derivanti dalla gestione delle misure affidate all'Agenzia (-4,9 milioni).

Il risultato della gestione operativa registra una ripresa (+3,2 milioni), a causa dei miglioramenti conseguiti principalmente nell'area delle spese amministrative che si riducono di 1,2 milioni, delle maggiori riprese di valore operate sui crediti rispetto alle corrispondenti rettifiche in diminuzione (+3,9 milioni) e della prevalenza degli utilizzi rispetto agli accantonamenti netti.

Il margine positivo conseguito nell'ambito della gestione operativa viene tuttavia eroso dai risultati negativi attribuibili all'area della gestione delle partecipazioni (-5,1 milioni), delle attività in via di dismissione (-1,6 milioni) e dalle imposte sul reddito dell'esercizio (-1,8 milioni), determinando un utile di esercizio pari a 1,3 milioni.

8.4 Il Rendiconto finanziario

I flussi finanziari generati nel 2010, relativi alle poste del conto economico e alle variazioni del conto patrimoniale, sono rappresentati nel rendiconto finanziario di cui alla tabella n. 15.

L'incremento di liquidità determinato dall'attività operativa (99,9 milioni di euro) è stato vanificato dal versamento alle entrate del bilancio dello Stato ai sensi del d.l. n. 162/2008, pari a 60 milioni di euro. Pertanto, il risultato finale della gestione finanziaria è negativo, con un decremento complessivo della liquidità di 5,4 milioni di euro.

Tabella n. 15: Rendiconto finanziario

in migliaia di euro

ATTIVITA' OPERATIVA	2008	2009	2010
1. Gestione	16.262	3.937	1.953
- risultato dell'esercizio	6.589	5.111	1.337
- plus/minusvalenze su att. fin. detenute per la negoziazione e su attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.415	-4.359	-725
- plus/minusvalenze su attività di copertura	0	0	0
- rettifiche di valore netto per deterioramento	7.022	2.148	-1.671
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	1.080	654	890
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi e ricavi	-1.857	407	-5.551
- imposte e tasse non liquidate	2.587	2.025	0
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale	-5.595	-4.644	7.872
- altri aggiustamenti	3.021	2.595	-199
2. Liquidità generata/assorbita dalla riduzione delle attività finanziarie	280.773	56.132	101.350
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	49.180	66.549	27.585
- attività finanziarie al <i>fair value</i>	0	-8.353	3.006
- attività finanziarie disponibili per la vendita	70.201	2.980	-824
- crediti	0	-53.269	70.215
- altre attività	161.392	48.225	1.368
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-105.445	-23.464	-3.399
- debiti verso banche	-9.788	0	0
- debiti verso enti finanziari	0	-6.955	-29.309
- debiti verso clientela	0	-2.337	0
- titoli in circolazione	0	0	0
- passività finanziarie di negoziazione	0	0	0
- passività finanziarie al <i>fair value</i>	0	0	0
- altre passività	-95.657	-14.172	25.910
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	191.590	36.605	99.904
ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
1. Liquidità generata da:	46.038	30.994	-2.645
- vendita di partecipazioni	46.038	30.994	-2.645
- dividendi incassati su partecipazioni	0	0	0
- vendita di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0
- vendita di attività materiali	0	0	0
- vendita di attività immateriali	0	0	0
- vendita di rami d'azienda	0	0	0
2. Liquidità assorbita da:	-6.976	-28.124	-44.123
- acquisti di partecipazioni	0	0	-39.377
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0
- acquisti di attività materiali	-6.731	-27.825	-4.643
- acquisti di attività immateriali	-245	-299	-103
- acquisti di rami d'azienda	0	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	39.062	2.870	-46.768
ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	-4.485	-226.454	-58.608
- emissione/acquisto di azioni proprie	0	0	0
- emissione/acquisto di strumenti di capitale	0	0	0
- distribuzione dividendi e altre finalità	-4.485	-226.454	-58.608
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	-4.485	-226.454	-58.608
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	226.167	-186.979	-5.472
RICONCILIAZIONE			
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	234.063	460.230	273.251
Disponibilità Liquide all'inizio dell'esercizio	234.063	460.230	273.251
Liquidità netta generata nell'esercizio 2007 e assorbita nell'esercizio 2006	226.167	-186.979	-5.472
Disponibilità Liquide alla fine dell'esercizio	460.230	273.251	267.779

9. I risultati contabili del gruppo: il bilancio consolidato

9.1 Contenuto e forma del bilancio consolidato

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)³¹ ed è stato sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione.

L'area di consolidamento è costituita da 123 partecipate, di cui 19 sono consolidate con il metodo integrale e 104 con il metodo del patrimonio netto. Le 19 società consolidate integralmente sono suddivise in 14 controllate dirette e 5 indirette.

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 in imprese controllate non consolidate sono valutate con il criterio del patrimonio netto, attraverso la rilevazione nel conto economico della quota degli utili o delle perdite maturate nell'esercizio.

9.2 Lo Stato Patrimoniale consolidato

Lo Stato Patrimoniale espone all'attivo (tabella n. 16) una flessione di valore pari a circa 77,5 milioni di euro in corrispondenza ad analoga riduzione di passività e patrimonio netto.

Ad influire sulla riduzione dell'attivo consolidato sono soprattutto le attività finanziarie disponibili per la negoziazione (-28,0 milioni) e le attività in via di dismissione (-64,1 milioni).

In particolare, la riduzione delle attività finanziarie disponibili per la negoziazione è da attribuirsi alla diversa *assets allocation* degli investimenti indotta dalla riduzione complessiva delle disponibilità liquide per effetto della riduzione del capitale sociale della capogruppo e delle operazioni di acquisizione delle partecipazioni effettuate nel corso dell'esercizio; le attività in via di dismissione, comprendenti gli assets delle società consolidate integralmente poste in vendita a seguito del piano di riordino e di dismissioni, diminuiscono in misura significativa a seguito della variazione dell'area di consolidamento.

³¹ 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.

Tabella n. 16: Stato Patrimoniale consolidato –Attività

in migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE – ATTIVO		2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
10	Cassa e disponibilità liquide	41	186	53	20	-33	-62%
20	Attività finanziarie disponibili per la negoziazione	251.363	198.371	131.621	103.571	-28.050	-21%
30	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	13.560	13.774	24.442	22.590	-1.852	-8%
40	Attività finanziarie disponibili per la vendita	80.366	11.236	10.378	11.038	660	6%
50	Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	0	0	0	0	0	-
60	Crediti	971.608	1.026.703	927.583	932.337	4.754	1%
70	Derivati di copertura	0	0	0	0	0	-
80	Adeg. di valore att. fin. oggetto di copertura generica	0	0	0	0	0	-
90	Partecipazioni	56.491	40.693	59.749	49.273	-10.476	-18%
100	Attività materiali	272.807	319.550	368.741	390.029	21.288	6%
110	Attività immateriali	7.661	7.637	8.570	15.969	7.399	86%
120	Attività fiscali	70.259	74.920	33.793	19.383	-14.410	-43%
130	Attività in via di dismissione	156.232	183.333	132.649	68.597	-64.052	-48%
140	Altre attività	219.237	126.084	74.917	82.209	7.292	10%
TOTALE DELL'ATTIVO		2.099.625	2.002.487	1.772.496	1.695.016	-77.480	-4%

Tabella n. 17: Stato Patrimoniale consolidato –Passività

in migliaia di euro

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO		2007	2008	2009	2010	Var. ass.	Var. %
10	Debiti	141.322	88.055	137.911	159.452	21.541	16%
20	Titoli in circolazione	0	0	0	0	0	-
30	Passività finanziarie di negoziazione	0	1.672	2.893	1.643	-1.250	-43%
40	Passività finanziarie al <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	-
50	Derivati di copertura	70	0	0	0	0	-
60	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0	0	0	0	-
70	Passività fiscali	3.651	8.489	4.714	3.467	-1.247	-26%
80	Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	123.148	149.797	100.595	19.186	-81.409	-81%
90	Altre passività	641.376	542.604	530.479	603.624	73.145	14%
100	Trattamento di fine rapporto del personale	15.045	11.496	10.441	9.206	-1.235	-12%
110	Fondi per rischi e oneri	92.375	83.243	69.297	37.670	-31.627	-46%
120	Capitale	1.126.384	1.126.384	896.384	836.384	-60.000	-7%
130	azioni proprie (-)	0	0	0	0	0	-
140	Strumenti di capitale	0	0	0	0	0	-
150	Sovrapprezzi di emissione	0	0	0	0	0	-
160	Riserve	-57.525	-88.499	-36.668	-7.738	28.930	-79%
170	Riserve da valutazione	-19.546	-23.289	-20.824	-19.248	1.576	-8%
180	Utile (perdita) d'esercizio	-45.584	848	1.088	-2.210	-3.298	-303%
190	Patrimonio di pertinenza di terzi	78.909	101.687	76.186	53.580	-22.606	-30%
TOTALE DEL PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		2.099.625	2.002.487	1.772.496	1.695.016	-77.480	-4%