

XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

(milioni di euro)

	2011	2010
ATTIVITA' CARATTERISTICHE		
proventi ordinari da partecipazioni	18,1	16,9
ricavi per servizi professionali	8,2	10,4
proventi e oneri (-) correnti di tesoreria	-0,4	-0,5
altri proventi e oneri (-) di gestione	0,2	0,2
commissioni da gestione dei fondi agevolati	18,9	18,6
RICAVI NETTI TOTALI	45,0	45,6
costi di funzionamento	-21,4	-21,8
costi esterni sui servizi professionali a terzi	-1,2	-2,8
COSTI DIRETTI	-22,6	-24,6
MARGINE OPERATIVO	22,4	21,0
accantonamenti per rischi finanziari generali	-6,2	-8,8
accantonamenti e rett. per rischi su crediti	-0,5	-1,1
accantonamenti per altri rischi ed oneri	-0,5	-0,1
ACCANTONAMENTI E RETTIFICHE	-7,2	-10,0
plusvalenze (minusvalenze) da partecipazioni	3,3	5,1
proventi e oneri (-) straordinari	0,3	1,1
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	18,8	17,2
Imposte sul reddito	-6,6	-6,1
UTILE NETTO	12,2	11,1

Il conto economico presenta un utile di esercizio di euro 12.184.878, quindi, con un aumento di euro 1.081.095 rispetto all'utile dell'esercizio precedente (euro 11.103.783).

Il totale dei ricavi è di euro 49.363.755 a fronte di un totale di costi di 37.179.877.

Le componenti più rilevanti dei ricavi sono i dividendi e altri proventi (ma soprattutto i proventi da partecipazioni) ammontanti ad euro 18.091.186 e i compensi per i servizi professionali (per i servizi professionali a terzi ma soprattutto per la gestione dei fondi agevolati) ammontanti ad euro 27.106.770.

Le componenti più rilevanti dei costi sono le spese amministrative ammontanti ad euro 22.276.223 (di cui euro 13.790.060 per spese di personale ed euro 8.486.163 per spese amministrative in senso stretto, comprendenti i costi operativi e i costi degli organi collegiali), le imposte sul reddito di esercizio di euro 6.582.669 e il fondo per i rischi finanziari generali ammontante ad euro 6.200.000.

L'esame del conto economico riclassificato degli ultimi due anni consente di rilevare nel 2011 un utile di esercizio di 12,2 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente (11,1 milioni di euro nel 2010), dopo le imposte (correnti e differite) di 6,6 milioni di euro (6,1 milioni di euro nel 2010). L'utile conseguito, come si è detto in precedenza, risulta superiore alle stime contenute nel budget, che prevedevano l'importo di 11,0 milioni di euro. Tutto ciò ha consentito un aumento del ROE (Return On Equity), cioè la redditività del capitale, al 7,4% dal 6,7% del 2010. Va però evidenziato che l'aumento dell'utile netto è dovuto soprattutto alla diminuzione dei costi degli accantonamenti per rischi finanziari generali, scesi da 8,8 milioni di euro nel 2010 a 6,2 milioni di euro nel 2011.

Riguardo alle componenti positive di reddito, i ricavi netti totali sono diminuiti di 0,6 milioni di euro, passando dai 45,6 milioni di euro del 2010 ai 45,0 milioni di euro del 2011. I ricavi netti previsti nel budget indicavano la cifra di 44,0 milioni di euro.

I proventi da partecipazioni si attestano a 18,1 milioni di euro con un incremento di 1,2 milioni di euro, determinato dalla positiva dinamica delle nuove acquisizioni di partecipazioni e delle cessioni.

I ricavi derivanti da servizi professionali ammontano nel 2011 a 8,2 milioni di euro, in flessione rispetto l'esercizio precedente (10,4 milioni). Tali ricavi comprendono sia i servizi svolti per la gestione del Fondo di Venture Capital, che ha registrato nel 2011 un notevole incremento del portafoglio partecipazioni, che i servizi specialistici di consulenza e assistenza a vantaggio delle iniziative di investimento all'estero, nonché i proventi per la gestione dei programmi per l'internazionalizzazione.

I proventi ed oneri di tesoreria hanno registrato nel 2011 un saldo negativo di 0,4 milioni di euro (rispetto ad un saldo negativo di 0,5 milioni di euro dell'esercizio precedente) per effetto sia degli oneri derivanti dall'utilizzo di una linea di credito, attivata per sostenere soprattutto i flussi finanziari degli investimenti in partecipazioni, che degli oneri relativi alla svalutazione dei crediti correnti. Si utilizzano in modo crescente le aperture di credito presso le banche anche se in misura relativamente contenuta.

L'attività di gestione dei fondi agevolati ha consentito di raggiungere nel 2011 elevati livelli di commissioni teoriche (16,9 milioni di euro riguardo al fondo ex lege 295/73 e 4,7 milioni di euro riguardo al fondo ex lege 394/81) ovvero di superare del 14% il tetto massimo di 18,9 milioni di euro previsto dalle convenzioni pubbliche per la gestione dei fondi agevolativi.

I costi diretti della SIMEST (22,6 milioni di euro) hanno registrato un decremento rispetto all'esercizio precedente (24,6 milioni di euro). In particolare le spese amministrative di funzionamento (21,4 milioni di euro) hanno subito un decremento pari a 0,4 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010 (21,8 milioni di euro); i costi esterni per servizi professionali (1,2 milioni di euro) hanno subito un decremento pari a 1,6 milioni rispetto all'esercizio 2010 (2,8 milioni di euro).

Sottraendo dai ricavi netti totali (45,0 milioni di euro) i costi diretti (22,6 milioni di euro) si ottiene un Margine Operativo di 22,4 milioni di euro.

Il Margine Operativo dell'esercizio 2011 registra un incremento pari a 1,4 milioni di euro rispetto ai 21,0 milioni di euro dell'esercizio 2010.

Accantonamenti e rettifiche ammontano a 7,2 milioni di euro con un decremento di 2,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (10,0 milioni di euro).

Le attività straordinarie ammontano complessivamente a 3,6 milioni di euro di proventi derivanti da 3,3 milioni di euro per plusvalenze su partecipazioni e 0,3 milioni di euro dal saldo positivo di proventi e oneri straordinari. Riguardo le plusvalenze da partecipazioni, esse si riferiscono a proventi derivanti dalla cessione di partecipazioni, opportunamente riclassificati per evidenziare il carattere straordinario di tali proventi.

Dopo gli accantonamenti e le plusvalenze sopraindicate, l'utile prima delle imposte è di 18,8 milioni di euro, in aumento di 1,6 milioni di euro rispetto a 17,2 milioni di euro del 2010.

Le imposte nel 2011 ammontano a 6,6 milioni di euro, leggermente superiori rispetto all'esercizio precedente (6,1 milioni di euro).

L'utile netto è di 12,2 milioni di euro, superiore di 1,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Secondo l'ente l'aumento del volume dei ricavi netti totali ed il contenimento dei costi di gestione hanno consentito il raggiungimento di risultati economici rilevanti non solo rispetto al 2010 ma i più consistenti dall'avvio della Società (1991) e negli ultimi 5 esercizi in continua progressione positiva.

Va comunque evidenziato che le spese amministrative, pur diminuite rispetto all'esercizio precedente, con un importo complessivo nel 2011 di 22.276.223 (quale desumibile dal conto economico), rappresentano il 60% circa del totale dei costi, ammontanti complessivamente ad euro 37.179.877 (nel 2010 le spese amministrative erano il 57% del totale dei costi).

5.2.2 Lo stato patrimoniale

Lo stato patrimoniale della SIMEST al 31 dicembre 2011 presenta un totale del patrimonio netto ammontante ad euro 239.763.704.

Nell'ambito del patrimonio netto è presente un capitale di euro 164.646.232 e riserve per euro 61.197.043.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	2011	2010
cassa e disponibilità	7.587	11.544
crediti verso enti creditizi	15.503	963.945
a) a vista	15.503	963.945
b) altri crediti	0	0
crediti verso clientela	29.729.364	31.179.328
obbl. e altri titoli a reddito fisso	0	0
Partecipazioni	343.805.587	292.171.788
Immobilizzazioni immateriali	196.951	259.797
a) costi di impianto e ampliamento	0	0
b) altri costi pluriennali	196.951	259.797
Immobilizzazioni materiali	158.114	215.634
altre attività	19.726.003	15.398.862
ratei e risconti attivi	235.311	266.116
a) ratei attivi	5.700	994
b) risconti attivi	229.611	265.122
TOTALE ATTIVO	393.874.420	340.467.014

XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO	2011	2010
debiti verso enti creditizi	49.443.451	17.471.625
Altre passività	38.545.205	30.179.537
Ratei e risconti passivi	0	0
a) ratei passivi	0	0
b) risconti passivi	0	0
tratt. di fine rapporto di lav. subord.	3.711.958	3.688.847
Fondi per rischi e oneri	5.233.474	4.669.004
a) fondi imposte e tasse	253.381	136.911
b) altri fondi	4.980.093	4.532.093
Fondi rischi su crediti	5.039.900	4.609.900
fondo per rischi finanziari generali	52.136.728	45.936.728
Capitale	164.646.232	164.646.232
sovrapprezzi di emissione	1.735.551	1.735.551
Riserve	61.197.043	56.425.807
a) riserva legale	19.441.002	18.885.813
b) altre riserve	41.756.041	37.539.994
utile (perdita) d'esercizio	12.184.878	11.103.783
TOTALE DEL PATRIMONIO NETTO	239.763.704	233.911.373
TOTALE PASSIVO	393.874.420	340.467.014
GARANZIE E IMPEGNI		
Garanzie rilasciate	0	0
Impegni	210.726.000	158.015.249
a) per operazioni a termine in titoli	0	0
b) per le partecipazioni a società all'estero	210.726.000	158.015.249
TOTALE GARANZIE E IMPEGNI	210.726.000	158.015.249

Si riporta qui di seguito lo stato patrimoniale riclassificato (contenente aggregazioni di voci funzionali ad una visione dinamica), che al 31 dicembre 2011 presenta attività per 393,9 milioni di euro con un aumento di 53,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (340,5 milioni di euro al 31.12.2010).

Le variazioni dell'Attivo riguardano prevalentemente il rilevante aumento del valore complessivo del portafoglio delle partecipazioni, che si attesta a 343,8 milioni di euro (292,2 milioni di euro al 31.12.2010), a seguito della dinamica delle nuove acquisizioni (71,2 milioni di euro) e delle dismissioni dell'esercizio (19,6 milioni di euro).

La voce crediti (comprendente: crediti verso clientela, altre attività e ratei e risconti attivi) al 31.12.2011 è pari a 49,7 milioni di euro. Si rileva un aumento di 2,9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (46,8 milioni di euro) dovuto soprattutto all'incremento dei crediti derivanti dalle attività partecipative.

In merito alle variazioni del Passivo patrimoniale al 31.12.2011, dallo stato patrimoniale riclassificato risulta che i debiti unitamente al fondo imposte e tasse (voce comprendente: altre passività, ratei e risconti passivi, TFR e fondi imposte) ammontano complessivamente a 42,5 milioni di euro con un incremento di 8,5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (34,0 milioni di euro), dovuto principalmente al consistente aumento dei debiti su cessione di partecipazioni, consistenti nelle anticipazioni ricevute prima del perfezionamento del trasferimento dei titoli (rientranti nella voce: altre passività).

Al 31.12.2011 esistono debiti finanziari per 49,4 milioni di euro aumentati di 31,9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (17,5 milioni di euro). L'ente giustifica i debiti finanziari, affermando che le dinamiche finanziarie degli impieghi e delle dismissioni in partecipazioni ed il relativo consistente aumento del portafoglio hanno richiesto nel 2011 l'utilizzo di una linea di credito per tale importo.

L'importo complessivamente accantonato al 31.12.2011 sui fondi per oneri e rischi (voce comprendente: fondi rischi ed oneri, fondi rischi su crediti, fondo rischi finanziari generali) è di 62,2 milioni di euro, con un aumento rispetto all'esercizio precedente di 7,1 milioni di euro. Tale incremento, secondo l'ente, è volto ad assicurare adeguatamente la Società da eventuali rischi derivanti dallo svolgimento dell'attività d'impresa, tenuto conto dell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria internazionale.

In particolare il fondo per rischi finanziari generali ammonta a 52,1 milioni di euro con un incremento, rispetto al precedente esercizio, di 6,2 milioni di euro in relazione sia all'eventuale rischio generico di perdite connesse agli investimenti in

partecipazioni sia all'eventuale rischio generico di SIMEST come gestore dei Fondi agevolativi L. 295/73 e L. 394/81 e del Fondo di Venture Capital.

Riguardo al fondo per rischi su crediti, al 31.12.2011 la voce è stata portata ad un importo di 5,0 milioni di euro per fronteggiare eventuali rischi di perdite future di crediti derivanti da situazioni di insolvenza e d'inesigibilità con un incremento rispetto all'esercizio 2010 di 0,4 milioni di euro.

Il patrimonio netto al 31.12.2011 ammonta a 239,8 milioni di euro con un aumento di 3,8 milioni di euro rispetto ai 233,9 milioni di euro al 31.12.2010. Il patrimonio netto è di fatto investito totalmente in partecipazioni all'estero, le quali al 31.12.2011 raggiungono un valore complessivo di 343,8 milioni di euro superiore al patrimonio sociale.

Va comunque osservato che tale esposizione è aumentata nel corso degli ultimi anni.

XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO DEGLI ULTIMI DUE ANNI DI ATTIVITA'

(milioni di euro)

	2011	2010
al 31 dicembre		
ATTIVITA'		
Partecipazioni	343,8	292,2
Disponibilità di tesoreria	0	1,0
Crediti	49,7	46,8
beni strumentali	0,4	0,5
TOTALE ATTIVITA'	393,9	340,5
PASSIVITA' E FONDI		
debiti e fondo imposte e tasse	42,5	34,0
fondi per oneri e rischi	62,2	55,1
Debiti finanziari	49,4	17,5
TOTALE PASSIVITA'	154,1	106,6
PATRIMONIO NETTO		
capitale sociale	164,6	164,6
riserve e sovrapprezzi azioni	63,0	58,2
utile di esercizio	12,2	11,1
TOTALE PATRIMONIO NETTO	239,8	233,9
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	393,9	340,5
garanzie rilasciate	0	0
Impegni per partecipazioni da acquisire	210,7	158,0
Per operazioni a termine in titoli	0	0
ROE	7,4%	6,7%

5.3 Il capitale sociale

Il **capitale sociale** della SIMEST alla fine dell'esercizio finanziario del 2011 ammonta complessivamente ad euro 164.646.231,88 (valore rimasto pressoché invariato dalla fine dell'esercizio 1998). Il Ministero dello Sviluppo Economico detiene una quota del 76% (pari a 125,14 milioni di euro) mentre gli azionisti privati posseggono la restante quota del 24% (pari a 39,50 milioni di euro). L'Assemblea della SIMEST è costituita sulla base di tali proprietà azionarie.

Si riporta qui di seguito la composizione del capitale sociale e degli azionisti, da cui emerge che i principali azionisti sono il Ministero dello Sviluppo Economico con circa il 76%, l'Unicredit S.p.A. con circa il 12,8% e l'Intesa Sanpaolo S.p.A. con circa il 5,3%:

AZIONISTI	Capitale sottoscritto e versato in euro	% di partecipazione	Azioni numero
Ministero dello Sviluppo Economico	125.139.130,48	76,00485541 %	240.652.174
Unicredit S.p.A.	21.091.941,00	12,8104608 %	40.561.425
Intesa Sanpaolo S.p.A.	8.805.030,00	5,34784787 %	16.932.750
Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a.	2.600.000,00	1,57914334 %	5.000.000
E.N.I. S.p.A.	2.144.259,00	1,3023432 %	4.123.575
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	1.743.300,00	1,05881561 %	3.352.500
BNL S.p.A.	1.307.475,00	0,79411171 %	2.514.375
Isveimer S.p.A. in liquidazione	585.000,00	0,35530725 %	1.125.000
EFIBANCA S.p.A.	435.825,00	0,2647039 %	838.125
Banca Popolare di Sondrio	286.650,00	0,17410055 %	551.250
UBI Banca - Unione di Banche italiane	226.200,00	0,13738547 %	435.000
ICCREA BANCA S.p.A.	226.087,16	0,133731694 %	434.783
Associazione I.R.S.I.	5.850,00	0,00355307 %	11.250
CONFCOOPER Soc. Coop. a r.l.	3.050,84	0,00185297 %	5.867
Consorzio Cooperativo Finanziario per lo Sviluppo S.c.a.r.l.	1.778,92	0,00108045 %	3.421
Totali	164.601.577,40	99,96 %	316.541.495

XVII LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

AZIONISTI	Capitale sottoscritto e versato in euro	% di partecipazione	Azioni numero
Sistema CONFINDUSTRIA			
CONFINDUSTRIA	7.066,80	0,00429211 %	13.590,00
Unindustria Bologna	5.235,88	0,00318008 %	10.069,00
Associazione Nazionale Costruttori Edili – ANCE	4.228,12	0,002568 %	8.131,00
Unione Industriale Torino	4.228,12	0,002568 %	8.131,00
FEDEREXPORT	2.972,84	0,00180559 %	5.717,00
Unione degli Industriali e delle Imprese di Roma	2.642,64	0,00160504 %	5.082,00
Associazione Industriale Bresciana	1.778,92	0,00108045 %	3.421,00
Associazione industriali Provincia di Trento	1.778,92	0,00108045 %	3.421,00
Federazione Regionale Industriali del Veneto	1.778,92	0,00108045 %	3.421,00
Federazione Regionale Industriali Friuli Venezia Giulia	1.778,92	0,00108045 %	3.421,00
Unione Industriali Provincia di Avellino	1.778,92	0,00108045 %	3.421,00
Unione Nazionale Industria Conciaria	1.755,00	0,00106592 %	3.375,00
Associazione degli Industriali della Provincia di Firenze	1.560,00	0,00094749 %	3.000,00
Federazione ANIE	1.390,48	0,00084453 %	2.674,00
Associazione Industriali Pistoia	1.170,00	0,00071061 %	2.250,00
Associazione Industriali Modena	585,00	0,00035531 %	1.125,00
Assoimprenditori Alto Adige	585,00	0,00035531 %	1.125,00
Associazione Industriali Provincia di Belluno	585,00	0,00035531 %	1.125,00
UCIMU - Sistemi per produrre	585,00	0,00035531 %	1.125,00
SISTEMA MODA ITALIA	585,00	0,00035531 %	1.125,00
Unione Industriali della Provincia di Bergamo	585,00	0,00035531 %	1.125,00
Totale Sistema CONFINDUSTRIA	44.654,48	0,02712147 %	85.874,00
Totali	164.646.231,88	100,00 %	316.627,37

La SIMEST era stata istituita prevedendo un capitale sociale di 498 miliardi di lire corrispondenti a 257,20 milioni di euro, da sottoscrivere per 250 miliardi di lire, pari al 51% circa, dal Ministero per lo sviluppo economico, e per 248 miliardi di lire, pari al restante 49% circa, dai soci privati di minoranza. Al 31/12/2011, il capitale della SIMEST ammonta a 164,6 milioni di euro, valore rimasto pressoché invariato rispetto a quello esistente al 31/12/1998.

L'assemblea degli azionisti ha deliberato più volte l'aumento del capitale fino alla concorrenza del valore di 257,20 milioni di euro, tuttavia gli azionisti privati non hanno mai fatto effettivamente fronte agli aumenti deliberati.

6. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

In un contesto di crisi dei mercati finanziari internazionali l'attività della SIMEST nel 2011 ha fronteggiato il rallentamento dell'internazionalizzazione delle aziende italiane, fornendo assistenza ad un segmento di imprese più competitive, che hanno colto le opportunità generate dagli strumenti forniti dalla stessa SIMEST.

Nel 2011 la SIMEST ha approvato 75 progetti per 170,4 milioni di euro, con un leggero aumento del numero delle iniziative e un aumento del totale degli investimenti, in rapporto ai 73 progetti per 123,5 milioni di euro approvati nel 2010.

I 75 progetti comprendono 62 nuovi progetti di investimento e 13 progetti di aumento di capitale o di ridefinizione di investimenti precedenti.

La SIMEST ha effettuato nel 2011 investimenti in partecipazioni, sulla base dei progetti presentati dagli imprenditori italiani, in tutte le aree geografiche ed in particolare in Asia, in Europa Centro-Orientale e in America, che rappresentano le principali aree di attrazione per le imprese italiane, che investono all'estero.

A seguito delle partecipazioni acquisite e dismesse nell'esercizio risulta, alla data del 31.12.2011 e al netto delle rettifiche, un portafoglio di partecipazioni SIMEST in 253 società all'estero per un valore complessivo di 322,4 milioni di euro.

Si registra quindi un incremento di numero e di valore rispetto al portafoglio di partecipazioni al 31.12.2010 (n. 245 società per un valore di 287,0 milioni di euro).

Il conto economico 2011 della SIMEST presenta un utile netto di 12,2 milioni di euro con un incremento rispetto ai 11,1 milioni di euro del 2010.

In presenza di ricavi netti totali (45,0) di poco inferiori a quelli del 2010 (45,6), l'aumento dell'utile netto è stato determinato dalla sensibile diminuzione dei costi diretti (22,6 milioni di euro) rispetto a quelli del 2010 (24,6 milioni di euro).

La diminuzione dei costi riguarda soprattutto i costi sostenuti per le attività relative ai servizi professionali, ridottisi notevolmente nell'esercizio 2011.

Il costo del personale, pur in presenza di un numero di dipendenti pressoché costante negli ultimi anni, ha registrato un aumento: 13,5 milioni di euro nel 2011 rispetto a 13,1 milioni di euro nel 2010.

Il costo delle consulenze è diminuito sensibilmente da 1,4 milioni di euro nel 2010 a 0,7 milioni di euro nel 2011. Anche il numero degli incarichi ad estranei all'ente si è ridotto da 44 nel 2010 a 37 nel 2011.

Permane, comunque, l'assenza di criteri e modalità predeterminati per il conferimento degli incarichi di consulenza nel rispetto dei principi, anche di derivazione comunitaria, di trasparenza, pubblicità ed imparzialità.

Va costantemente valutata l'opportunità nonché l'effettiva necessità di affidare ad estranei, che continuano a svolgere all'esterno la loro ordinaria attività professionale, funzioni di direzione di strutture aziendali, con particolare riguardo alla direzione del Dipartimento Legale, cui pure sono assegnati dipendenti avvocati e dipendenti laureati in giurisprudenza.

Al 31.12. 2011, il capitale della SIMEST ammonta a 164,6 milioni di euro, valore rimasto pressoché invariato rispetto a quello esistente al 31.12.1998.

Lo Stato, avendo sottoscritto la quota pari a 125,14 milioni di euro, detiene il 76%, mentre i privati, che hanno sottoscritto solo 39,51 milioni di euro, detengono il restante 24%.

L'Assemblea degli azionisti ha deliberato più volte l'aumento del capitale fino alla concorrenza del valore di 257,20 milioni di euro, tuttavia gli azionisti privati non hanno mai sottoscritto gli aumenti deliberati.

La minore consistenza del capitale sociale rispetto a quello inizialmente previsto, pur in relazione all'esposizione per gli investimenti non sembra determinare una situazione di effettiva criticità.

La SIMEST, infatti, con un patrimonio netto di circa 239,8 milioni di euro ed un accantonamento nei fondi rischi di circa 62,2 milioni di euro, utilizza in modo molto contenuto le aperture di credito presso le banche.

Alla data del 31.12.2011, a fronte di un patrimonio netto, ammontante a 239,8 milioni di euro, risulta un investimento in partecipazioni di 343,8 milioni di euro, con un'esposizione aumentata nel corso degli ultimi anni.



PAGINA BIANCA