

5. - INCARICHI E CONSULENZE

Per lo svolgimento di rilevanti attività, nell'interesse di FINTECNA S.p.A., il Consiglio ha continuato ad affidare temporanei incarichi di collaborazione a soggetti esterni: il fenomeno - come in passato - interessa sia alcuni dipendenti cessati dal servizio sia estranei con professionalità specifiche, non reperibili in ambito aziendale, per periodi che variano dal semestre all'anno (salvo riconferma) e con compensi, comunque, rapportati alla durata e alla specificità dell'incarico stesso. Si riducono nel complesso (da € migliaia 14.689 del 2012 a € migliaia 11.256 a fine 2013 con una variazione di -23,37%) gli "altri costi per servizi"¹⁷ riguardanti, in particolare, gli oneri sia per l'attività legale prestata in sede di contenzioso e per arbitrati (€ migliaia 4.920, contro € migliaia 5.694 del 2012 = - 13,59%) sia per il supporto informatico in *outsourcing* (€ migliaia 1.183 ed € migliaia 922, rispettivamente nel 2012 e 2013).

Gli oneri per "prestazioni professionali"¹⁸ non sono più evidenziati - sin dal bilancio d'esercizio 2011 - in una voce specifica.

FINTECNA S.p.A., oltre all'inserimento nel proprio sito *internet*, trasmette a questa Corte - in base all'art. 3, co. 44 della legge n. 244/2007 e all'art. 5, co. 1 del D.P.R. n. 195/2010 - l'elenco degli incarichi conferiti, precisando contestualmente i relativi compensi e scadenze.

¹⁷ Principale voce della categoria *costi della produzione per servizi*.

La diminuzione dell'esercizio è attribuibile principalmente ai ridotti oneri per contenziosi (€ migliaia 775), per prestazioni professionali (€ migliaia 1.298) e per l'attività relativa all'eliminazione del vincolo minerario della Miniera di Cogne (€ migliaia 1.198).

¹⁸ Rispettivamente € migliaia 48 nel 2012 ed € migliaia 53 nel 2013. La voce riguarda esclusivamente l'Organismo di Vigilanza ed è stata imputata tra gli "altri costi per servizi".

6. - ATTIVITÀ

In base agli orientamenti strategici, obiettivi da perseguire e interventi da realizzare, come affidati dall'Azionista, FINTECNA S.P.A. persegue il proprio *core business* focalizzato sul monitoraggio e sull'andamento economico/finanziario delle società controllate tra cui, specialmente, FINCANTIERI e FINTECNA IMMOBILIARE.

Il piano industriale 2013-2015 (predisposto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS), in continuità con le precedenti linee di *business* e nelle more degli indirizzi strategici di CASSA DD.PP., è stato approvato dal Consiglio nella seduta del 25 luglio 2013 tenendo conto del contesto macroeconomico attuale nonché delle possibilità cantieristiche di *Fincantieri*, del riassetto delle attività immobiliari presenti all'interno del Gruppo CASSA DD.PP., delle liquidazioni e gestioni stralcio nonché della gestione del contenzioso.

A) Per la controllata *Fincantieri*, il Consiglio è stato costantemente aggiornato sulla situazione di criticità che caratterizza i cantieri della predetta società in merito alla quale, successivamente al “congelamento” del piano industriale, sono stati avviati presso le competenti sedi istituzionali separati “tavoli” di confronto per individuare soluzioni condivise.

Negli esercizi 2012 e 2013 FINCANTIERI è stata, comunque, impegnata nell'implementare il processo di riorganizzazione dell'assetto organizzativo e produttivo finalizzato al riequilibrio della situazione economica, condizionata dalla persistenza di “vuoti di lavoro” nei siti produttivi italiani.

Da segnalare:

- a) l'acquisizione, con mezzi propri e finanziamenti reperiti sul mercato, della quota complessiva (55,63%) di partecipazione nella norvegese STX OSV HOLDINGS (ora, “*VARD a Fincantieri company*”)¹ leader nel segmento dei mezzi *offshore* ad elevata complessità. L'esborso complessivo è stato pari a euro milioni 498¹⁹;
- b) il supporto finanziario²⁰ fornito da FINTECNA S.P.A. alla controllata nell'ottenimento di una linea di credito, finalizzata al finanziamento del circolante, da parte di primario Istituto di credito;

¹⁹ Comunicazione dell'A.D. di FINTECNA al Consiglio (seduta del 27 giugno 2013).

²⁰ A fronte della commissione annua dello 0,25% sull'importo affidato.

c) l'emissione da parte dell'Assemblea straordinaria del 09 ottobre 2013²¹ del prestito obbligazionario²² di euro 300 milioni, con scadenza a cinque anni, avente rendimento annuo per gli investitori del 3,875%; l'ampia sottoscrizione (circa 7 volte l'ammontare dell'offerta) è pervenuta per il 36% da investitori italiani, per il 18% dal Regno Unito e per il 46% da altri Paesi europei²³.

Fincantieri ha versato a FINTECNA nel 2013 il dividendo di circa euro 4 milioni²⁴.

Nel corso del 2014 la società ha proceduto all'apertura del capitale sociale e alla quotazione in borsa di Fincantieri.

L'operazione avviata nei primi mesi dell'anno si è conclusa nel mese di luglio.

Essa è stata guidata da uno *Steering committee* nominato da Cassa Depositi e Prestiti e composto da rappresentanti di Cassa DD.PP., Fintecna e Fincantieri.

Sulla base di quanto deciso nella riunione del 27 giugno 2014 dallo *Steering Committee*, e delle decisioni dei C.d.A. di Cassa DD.PP. e Fincantieri in linea con la proposta dell'*advisor* finanziario, considerato che si è inteso privilegiare il rafforzamento della struttura patrimoniale dell'Emittente in luogo della vendita delle azioni da parte di Fintecna, soprattutto in considerazione della quantità complessiva di richieste pervenute rispetto all'Offerta globale e del collocamento avvenuto in coincidenza con numerose IPO e operazioni di aumento di capitale, il C.d.A. di Fintecna ha rimodulato la struttura dell'offerta globale da 703.980.000 azioni a 450.000.000, escludendo quelle offerte dall'Azionista venditore (103.980.000) e riducendo di 150.000.000 di azioni quelle rivenienti dall'aumento di capitale.

Vi è stata una richiesta contenuta soprattutto degli investitori istituzionali (soprattutto mercati anglosassoni e asiatici), probabilmente dovuta, oltre che all'assenza della *bonus share* (1 azione ogni 20 se possedute per un anno) riservata esclusivamente al pubblico indistinto, al prezzo di vendita delle azioni (€ 0,78 pur se attestatosi sul minimo della forcella, di poco superiore al valore di 0,75 del patrimonio netto consolidato del gruppo) e alle prospettive di distribuzione dei dividendi di medio termine.

Delle azioni in vendita 49.262.000 sono state assegnate agli investitori istituzionali e 400.738.000 al pubblico indistinto.

Sulla base del prezzo di offerta la capitalizzazione di borsa di Fincantieri è di circa 1,32 mld di euro.

L'agente per la stabilizzazione ha esercitato parzialmente, per 7.215.171 azioni, l'opzione di *over-*

²¹ Il C.d.A. di FINTECNA (seduta del 26 settembre 2013) aveva espresso il proprio nulla osta all'operazione.

²² Il prestito è finalizzato ad assicurare le risorse finanziarie relative ai programmi di sviluppo delle attività, specie nel settore cruise, dopo gli impegni richiesti dall'acquisizione del gruppo *Vard*.

²³ Comunicazione al C.d.A. di FINTECNA (seduta del 28 novembre 2013).

²⁴ Comunicazione dell'A.D. di FINTECNA al Consiglio (seduta del 10 maggio 2013).

allotment (sovrallocazione) e *greenshoe* concessa per stabilizzare il prezzo delle azioni nei primi trenta giorni di quotazione da Fintecna fino a 50.000.000 di azioni.

Pertanto, a seguito dell'IPO, è stato collocato, con azioni di nuova emissione, circa il 27% del capitale sociale, pari a 457.215.171 azioni, per un controvalore di circa 356,6 mln di euro, di valore più contenuto rispetto ai 600 mln preventivati.

La partecipazione di Fintecna, quindi, è scesa dal 99,36% iniziale al 72,51%, percentuale di molto superiore a quella del 55% prevista all'inizio dell'operazione, che avrebbe consentito comunque il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1 c.c.

B) Per *FINTECNA Immobiliare*, in attesa del nuovo piano industriale coerente con l'evoluzione del mercato, la focalizzazione permane sulle operazioni di sviluppo immobiliare in *partnership* con privati – riguardanti compendi immobiliari interessati da articolati processi di trasformazione urbanistica – per le quali sono emerse talune criticità, riconducibili al prolungarsi dell'attuale andamento depressivo del settore; da ciò la necessità di valutazioni più prudenti degli investimenti immobiliari e la concessione (seduta del C.d.A. in data 20 dicembre 2012) del finanziamento di euro 50 milioni in conto futuro aumento di capitale di pari importo; nella stessa occasione sono state approvate l'apertura di credito fino a euro 150 milioni, con durata triennale e la chiusura del rapporto di c/c ordinario con *FINTECNA Immobiliare*.

L'Assemblea di *FINTECNA Immobiliare* ha deliberato (ottobre 2013) di incorporare per fusione le controllate, interamente partecipate: *Quadrifoglio Palermo*, *Quadrifoglio R.E.* e *Giardino Tiburtino* allo scopo di razionalizzare la struttura societaria e i costi ad essa connessi.

Dal 1° novembre 2013, con la scissione parziale, la partecipazione è stata trasferita a CASSA DD.PP.

* * *

Giova rammentare, tra l'altro, che per il compendio minerario demaniale (destinato all'estrazione del ferro) denominato "*Cogne*" – inserito nel ramo d'azienda trasferito nel 2007 a *FINTECNA Immobiliare* – tenuto conto della non coltivabilità della miniera, come riconosciuto dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta, sono stati effettuati lavori e opere di vario genere (messa in sicurezza, bonifica ambientale, ecc.) dalla *FINTECNA Immobiliare*, finalizzati all'accettazione della domanda di rinuncia alla concessione alla rimozione del vincolo minerario e al trasferimento del sito minerario e relative pertinenze al Comune. La spesa è stata pari a circa euro 7 milioni con risparmio di circa euro 2 milioni, rispetto alle previsioni.

Con DGR 417 del 4 aprile 2014 (B.U.R. 22.4.2014, n. 16) la Regione ha accettato la domanda di rinuncia alla concessione, liberandola dal vincolo concessorio.

A seguito di tale atto, è stata portata a termine con convenzione del 10 aprile 2014, la cessione al Comune di Cogne (interessato ad un profilo culturale e turistico dell'area) del complesso minerario, a fronte della corresponsione una tantum da parte di Fintecna di un importo di € 500.000,00, iva compresa, al fine di far subentrare il Comune in ogni obbligazione che sarebbe continuata a gravare sulla ex concessionaria nella successiva fase di monitoraggio triennale *post operam*, previo rilascio di una polizza fideiussoria di 300.000 euro.

C) È continuata l'attività (istruttoria, assistenza, consulenza e informatica) di FINTECNA S.p.A., unitamente alla controllata FINTECNA Immobiliare, nell'ambito del "**Progetto Abruzzo**" - a supporto delle popolazioni colpite dal sisma verificatosi nell'aprile 2009 - proseguita fino al 30 aprile 2013 dopo la stipula della nuova convenzione (19 febbraio 2013) col Capo Dipartimento per lo sviluppo delle economie territoriali della PCM e i titolari degli Uffici speciali de L'Aquila e degli altri Comuni del cratere. In ragione di ciò FINTECNA ha percepito euro 350 mila (iva compresa).

Nel periodo 2009-2013 sono state protocollate per il Comune de L'Aquila circa 20 mila pratiche oltre a 40 mila integrazioni per la richiesta di contributo o finanziamenti relativi alle agevolazioni previste nelle ordinanze; per gli altri Comuni, invece, risultano istruite circa 2 mila domande di contributo e oltre 6 mila integrazioni avvalsi della c.d. "filiera" (FINTECNA, Reluis, Cineas)²⁵.

C I) Iniziativa analoga è in corso²⁶ - in base al D.L. n. 74/2012, convertito con legge n. 122/2012 nonché al D.L. n. 83/2012, convertito con legge n. 134/2012 e successivamente modificato dall'art. 1, co. 375 della legge n. 228/2012 e dal d.l. n. 74/2014, convertito con legge n. 93/2014 - anche per i Comuni dell'**Emilia-Romagna** colpiti dal terremoto a fine maggio 2012. L'attività tecnico/ingegneristica di FINTECNA S.p.A., a supporto del Commissario delegato²⁷ per

²⁵ Comunicazione dell'A.D. al Consiglio (seduta del 14 giugno 2013).

²⁶ In base al d.l. n. 74/2012, convertito con Legge n. 122/2012 nonché al d.l. n. 83/2012, convertito con Legge n. 134/2012 e successivamente modificato dall'art. 1, co. 375 della Legge n. 228/2012.

²⁷ A seguito di richiesta di intervento, pervenuta ai primi di luglio 2012 da parte del Presidente della Regione Emilia-Romagna (Commissario delegato), FINTECNA aveva approntato le opportune misure da attuare mediante una squadra composta da 13 elementi esperti inviati nei territori interessati per procedere in favore delle popolazioni colpite anche se la convenzione non è stata ancora sottoscritta²⁷.

I costi nelle more sostenuti trovano contropartita in un credito di pari importo verso il M.E.F. analogamente a quanto, a suo tempo, operato per l'Abruzzo.

In argomento, si segnalano sia l'accordo tra FINTECNA S.p.A. e FINTECNA Immobiliare per la prestazione di servizi professionali finalizzati allo svolgimento dell'incarico (validazione di congruità tecnico/economica di progetti esecutivi e predisposizione di bandi di gara per l'affidamento di costruzione e/o locazione di moduli abitativi) sia il distacco di personale specializzato da parte dell'Agenzia del Demanio.

l'emergenza, è stata formalizzata mediante convenzione di durata annuale (prorogata fino al 2016) sottoscritta col Presidente di quella Regione nel febbraio 2013. I costi sono stati contenuti nel previsto limite legislativo di euro 2 milioni.

D) La gestione del *contenzioso*²⁸ - riferibile alle molteplici realtà societarie già in liquidazione incorporate nel corso degli anni e riveniente, in gran parte, da risalenti processi di liquidazione, razionalizzazione e incorporazione ma anche da cause di lavoro e dal recupero dei crediti sia verso l'erario sia verso società controllate e/o collegate – presenta nel 2013 una ripresa e sottintende una costante e impegnativa azione volta a concorrere, per quanto possibile, alla migliore definizione giudiziale delle vertenze nonché a perseguire la formalizzazione di accordi transattivi con le controparti, laddove per FINTECNA S.p.A. ricorrano i necessari presupposti giuridici e/o di convenienza economica.

E) La ripresa delle attività progettuali e realizzative della Linea AV/AC Verona – Padova affidate, in qualità di *general contractor*, al Consorzio Iricav Due, in cui Fintecna detiene una percentuale dello 0,1%, in base ad una Convenzione del 15 ottobre 1991 tra TAV spa, oggi RFI spa e Consorzio Iricav Due ed IRI. I lavori dovrebbero essere avviati nel 2016. La prosecuzione della linea godrà di un finanziamento della B.E.I., con la quale il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti ha sottoscritto un accordo, garantendo il rimborso con i fondi stanziati annualmente dalla legge di stabilità.

F) La deliberazione della stipula di un accordo transattivo con Dalmine Spa che prevede la chiusura della garanzia ambientale per l'area Dalmine del sito di Piombino, a fronte del pagamento da parte di Fintecna a saldo e stralcio dell'importo di 6,7 mln di euro. Contestualmente Dalmine riconoscerà a Fintecna l'importo di 1,2 mln di euro in relazione al posizioni creditorie riferibili al Gruppo Fochi.

G) La cessione di 2.200.000 azioni Air France, pari a circa il 50% del totale di proprietà Fintecna, per la vendita dei primi due lotti ad un prezzo di 7,5 e 8 euro per azione, con un incasso di 17 mln e una plusvalenza di 0,8 mln.

H) Il C.d.A. del 19 maggio 2014 ha approvato l'operazione di fusione del consorzio Codelsa in liquidazione (dal 2003 e ancora aperta a causa della presenza di due contenziosi), partecipato

²⁸ V. *ultra*, paragrafo 9.

totalmente da Fintecna, essendo venuta meno la pluralità dei consorziati. L'effetto contabile su Fintecna, è, comunque, modesto.

I) Assumono, anche, rilievo:

- l'approvazione del *budget* 2014 (C.d.A. del 27 gennaio 2014) con previsione di riconoscimento all'Azionista di un dividendo per il 2013 di euro 68,5 milioni pari al 50% del risultato di preconsuntivo 2013, in coerenza con il *pay-out* ipotizzato nell'ambito del Piano 2013-2015;
- la rilevazione di un preconsuntivo 2014 che prefigura un risultato positivo di 61 mln di euro (C.d.A. del 17 dicembre 2014);
- le attività svolte da FINTECNA S.p.A. mediante società di scopo, trasferitarie ai sensi di legge di patrimoni dello Stato, essendo proseguita la gestione dei patrimoni "separati" ex EFIM, ex ITALTRADE ed ex IGED. Dette società hanno complessivamente immobili di proprietà per il valore stimato di circa euro 192 milioni, tra terreni e fabbricati da esse gestiti direttamente ai fini della dismissione²⁹.
- il corrispettivo di 228 mln di euro (maggiore rispetto ai 155 stimati dalla società nel 2011) da versare al Ministero dell'Economia e delle Finanze a fronte dell'acquisizione da parte di FINTECNA, attraverso *Ligestra Tre*, del patrimonio "ex Comitato per l'intervento nella SIR e nei settori ad alta tecnologia"³⁰;
- l'operato³¹ della *Direzione Internal Auditing* (DIA), oggetto di relazione annuale al Consiglio.

Nel 2013 e 2014 dalle numerose verifiche non sono emerse, in genere, particolari problematiche tranne alcuni aspetti suscettibili di miglioramento portati all'attenzione delle competenti Direzioni; la verifica sulle partecipazioni minori, ancora detenute in società in procedure concorsuali, ha evidenziato la necessità di maggiore monitoraggio da parte del gruppo di lavoro appositamente ripristinato.

La CASSA ha avviato un progetto finalizzato alla revisione del sistema dei controlli interni proprio e delle Società del Gruppo tenuto anche conto del quadro regolatorio di vigilanza; al riguardo ha trasmesso un documento contenente le prime "linee guida" operative per le funzioni di revisione interna del Gruppo stesso. Contemporaneamente la stessa CASSA ha rappresentato l'intento di

²⁹ Comunicazione dell'A.D. di FINTECNA al Consiglio (seduta del 10 maggio 2013).

³⁰ Ai fini della redazione del bilancio 2012, *Ligestra Tre S.r.l.* ha predisposto una propria valutazione di euro milioni 155 che tiene conto, altresì, degli oneri di completamento della liquidazione.

³¹ Il piano *auditing* per il 2013 fu approvato dal Consiglio nella seduta del 20 dicembre 2012; nel gennaio 2013 è stata anche approvata la nuova versione del *Manuale auditing*, aggiornato a seguito degli interventi organizzativi che hanno variato, in parte, la struttura della Società.

Il 19 dicembre 2013 il Consiglio ha approvato sia le risultanze dell'attività svolta sia il piano *auditing* per il 2014.

sviluppare un progetto riguardante la funzione *Risk management e antiriciclaggio*, avente finalità e contenuto diversi dai controlli interni, anche presso la controllata *Fincantieri*;

- l'attività di verifica e di monitoraggio svolta dall'*Organismo di vigilanza ex D.lgs. n. 231/2001*, in base al programma elaborato a inizio d'anno e al flusso informativo proveniente dagli organi e dalle strutture della Società. La relazione annuale di competenza non ha evidenziato particolari situazioni di pericolo né alcuna infrazione al modello di organizzazione su aree teoricamente a rischio reato.

Il *Modello di organizzazione, gestione e controllo* è stato aggiornato nel 2013 a seguito degli interventi legislativi che hanno ampliato l'ambito di applicazione del succitato d.lgs.

L'*Organismo* - rinnovato per il triennio 2012/4)³² - dispone dal 2012 del fondo di euro 30 mila (in precedenza 110 mila) “esclusivamente per le spese da sostenere nell'esercizio delle sue funzioni”;

- la richiesta di **bonifica ambientale**, risalente alla domanda dell'ILVA nel gennaio 2011 e rinnovata dal Commissario straordinario nell'ottobre 2013, di un'area incolta - ricadente nel Comune di STATTE (TA) - sospetta a contaminazione da rifiuti tossici ivi accantonati fino al 1995; il Consiglio di Amministrazione di FINTECNA S.p.A., nel prendere atto della richiesta (seduta del 28 novembre 2013), ha manifestato disponibilità ad apportare il proprio contributo, per quanto di competenza se si trattasse di attività svolta dall'I.R.I., subordinandolo, tuttavia, all'esito di approfondimento congiunto della situazione di fatto nonché dei limiti e costi dell'operazione;

- la richiesta del Sindaco di Napoli di **messa in sicurezza** (ordinanza del 3 dicembre 2013) dell'arenile di Coroglio-Bagnoli (ordinanza rivolta anche a Cementir Italia Spa e Fondazione IDI per le aree di rispettiva pertinenza) al fine della rimozione integrale della relativa colmata realizzata tra il 1962 ed il 1964 dall'Italsider per creare maggiori spazi operativi alle attività industriali. Il Comune di Napoli ha ritenuto Fintecna responsabile delle attività di rimozione della colmata, in quanto assuntrice della gestione e del controllo dei processi di liquidazione e ristrutturazione delle società facenti capo al Gruppo IRI (tra cui ILVA, già Italsider). Al riguardo FINTECNA S.p.A., ritenendosi estranea per una serie di circostanze di fatto e di diritto verificatesi nel corso del tempo (tra le quali il subentro di altri enti pubblici nella titolarità degli interventi di bonifica), ha deliberato³³ di impugnare detta ordinanza per evitare, dalla sua esecuzione, ingenti e indebiti oneri economici. Il TAR Campania sez. V, con ordinanza n. 92/2014 del 17 gennaio 2014 ha

³² Seduta del C.d.A. del 26 aprile 2012. Al componente esterno (con funzioni di Presidente) è attribuito il compenso lordo annuo di euro 30.000,00 - oltre IVA e contributo alla CASSA forense - nonché corrisposto il rimborso delle spese vive sostenute; all'altro componente esterno il compenso attribuito è di euro 20 mila.

³³ Seduta del C.d.A. del 19 dicembre 2013.

respinto la richiesta di sospensiva, ritenendo insussistente il *periculum in mora* riguardo al danno economico della società e non convincentemente articolate le motivazioni collegate alle conseguenze penali e al dedotto danno all'immagine. Fintecna, che è ricorsa in appello, ha stimato il rischio potenziale derivante da un'eventuale soccombenza in circa €/mil. 30. Il fondo appostato a fronte di tali rischi nel bilancio 2013 era di €/mil. 72.

A seguito del fallimento di Bagnolifutura richiesto da Fintecna e dichiarato dal Tribunale di Napoli in data 29 maggio 2014, si è interrotto il giudizio instaurato dalla società napoletana verso Fintecna per il riconoscimento di maggiori oneri per la bonifica dell'area per circa 21 mln di euro, che la società ha chiesto di portare a detrazione del credito vantato dalla società per 59 mln di euro. Il credito della società, in ogni caso, è svalutato al 50%, ma nel Piano 2014-2018 ne è prevista la svalutazione integrale;

- l'affidamento dei servizi per il funzionamento della sede (quadriennio 2014/2017) in parte riconfermando i precedenti e in parte a nuovi fornitori, con risparmio complessivo del 3,6% rispetto al 2013³⁴.

³⁴ Presa d'atto del Consiglio del 19 dicembre 2013.

7. - DISPONIBILITÀ FINANZIARIE E RENDIMENTI

Giova premettere che, la consistenza totale degli impieghi di Fintecna S.p.A. è sensibilmente mutata, nel corso del 2013, per effetto sia delle iniziative finanziarie realizzate, sia dell'assegnazione all'Azionista Unico - Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. di un dividendo ordinario a valere sul risultato dell'esercizio 2012 (€ milioni 100) e di un dividendo straordinario (€ milioni 400); questa assegnazione dei dividendi rappresenta nel complesso circa il 25% della consistenza degli impieghi (pari ad € milioni 2.053) registrata alla fine del 2012.

Il totale degli impieghi (disponibilità *nette*) al 31 dicembre 2013, considerando il valore nominale dei titoli, scende, pertanto, ad € milioni 1.575 (-23,28%), con un rendimento complessivo - incluse le operazioni di "prestito titoli" - del 4,42% (4,93% al 31 dicembre 2012).

Al suddetto risultato concorrono (v. prospetto riassuntivo n.10): € milioni 760 (al valore nominale) di titoli di Stato a reddito fisso e rendimento al 6,09%³⁵; € milioni 545 di depositi bancari a vista al tasso del 2,95%; € milioni 270 di Note Obbligazionarie al 2,67%.

* * *

Alla fine dell'esercizio in esame, le disponibilità liquide di FINTECNA S.p.A.³⁶, tra cui la giacenza presso la Banca d'Italia, hanno registrato globalmente un incremento del 4,21% (pari ad € milioni 22).

Il fenomeno è associato all'attività finanziaria svolta dalla Società, finalizzata al rafforzamento dei complessivi rendimenti di dette disponibilità, articolata in operazioni di disinvestimento e reinvestimento in titoli di Stato, effettuata nell'ultimo biennio; in precedenza, la redditività aveva beneficiato degli effetti connessi alla politica di impiego delle disponibilità, sempre in titoli di Stato, a medio lungo termine.

In tale contesto (v. anche parte 2^a, paragrafo 3.1) si inserisce la nuova operazione finanziaria di rivisitazione del portafoglio titoli di Stato³⁷ - realizzata tra maggio e novembre 2013 e che fondamentalmente prosegue quella iniziata nell'ultimo trimestre del 2012 - che ha implicato: a) la

³⁵ Il portafoglio BTP (€ milioni 760) al 31 dicembre 2013, registra un rendimento del 4,54%, che sommato ad un ulteriore 1,55% delle commissioni su "prestito titoli" determina il suindicato rendimento complessivo del 6,09%. Il nuovo portafoglio ha una durata temporale media di 10 anni contro i 9 anni di quello ceduto.

³⁶ Comprendono la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e gli altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità prontamente convertibili in cassa e soggetti a rischio non significativo di variazione del valore (iscritti al valore nominale).

³⁷ Si tratta fondamentalmente di iniziative che hanno avuto ad oggetto gli investimenti in titoli di Stato effettuati nel corso del 2011 - per migliore impiego della liquidità tenuto conto dei rendimenti di mercato - e iscritti nel portafoglio immobilizzato (voce "altri titoli").

cessione (a valori nominali) di BTP decennali per € migliaia 740.000 e di CCT a basso rendimento per € migliaia 270.000 (con una plusvalenza consuntivata di circa € migliaia 50.000); b) l'acquisto alle Aste dei Titoli di Stato di ulteriori BTP, a medio lungo termine, per nominali € migliaia 600.000.

Alla fine del 2013 il portafoglio titoli di Stato accoglie, pertanto, 6 serie di BTP per € migliaia 760.000 (valori nominali) contro € migliaia 1.170.000 a fine 2012.

Dalla relazione sulla gestione al bilancio d'esercizio 2013 si apprende che, in sintesi, negli ultimi due esercizi, attraverso le suddette operazioni di sviluppo del portafoglio, Fintecna S.p.A. ha movimentato titoli (senza sostenere alcun onere per commissioni) per complessivi € miliardi 3,5 (di cui € miliardi 2 ceduti ed € miliardi 1,5 acquistati) concretizzando una plusvalenza complessiva di € milioni 120 e ottenendo i seguenti rendimenti percentuali: 6,03% (2011), 5,79% (2012) e 6,09% (2013).

La liquidità residua al 31 dicembre 2013 (v. prospetto n. 7) non è stata, peraltro, prontamente reimpiegata in investimenti alternativi poiché Fintecna S.p.A. si è attenuta alle nuove direttive emanate dall'Azionista Unico - Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.³⁸

Prospetto n. 7
DISPONIBILITÀ LIQUIDE al 31 DICEMBRE
(milioni di euro)

	2013	2012
Depositi bancari	545	523
Variazione %	4,21	178,19

³⁸ Il Consiglio di Amministrazione di Fintecna S.p.A. del 19 dicembre 2013 ha ritenuto di approvare le Linee Guida per la Gestione della Tesoreria – in materia di gestione dei rischi connessi all'operatività dei Titoli Azionari, alla gestione della liquidità ed all'uso dei derivati – predisposte dall'Azionista. L'applicazione a regime è partita dal 1° maggio 2014. Dalla Relazione sulla gestione allegata al bilancio d'esercizio 2013 si legge che le “disposizioni, sono volte ad allineare il rischio di credito e di controparte derivante dall'investimento della liquidità a quello del modello teorico della Capogruppo, che prevede di operare esclusivamente con Istituti cd. in Investment Grade. La compiuta adozione di tale modello comporterà certamente un minor grado di rischio teorico, anche se in sicura contropartita ad una sensibile riduzione dei margini della gestione finanziaria rispetto a quelli finora consuntivati utilizzando i Ranking interni basati su una prudentiale sintesi dei Rating esterni ed altri indicatori patrimoniali”.

* * *

In termini di valori medi si segnala che, la *giacenza media complessiva* (prospetto n. 8) – secondo i differenti impieghi delle disponibilità - non presenta significativa variazione rispetto all'esercizio precedente; quella analitica evidenzia, da un lato, la contrazione per i titoli in portafoglio³⁹ e, dall'altro, la crescita dei depositi bancari:

Prospetto n. 8

GIACENZA MEDIA

<i>Dati Fintecna</i>		<i>(milioni di euro)</i>		
	2013	2012	<i>var. %</i>	
Depositi bancari presso Banca d'Italia	0,1	2	-100,00	
Depositi bancari presso Istituti di credito	441	328	34,45	
Titoli in portafoglio ⁴⁰	1.548	1.702	-9,05	
TOTALE	1.989	2.032	-2,12	

I corrispondenti *rendimenti medi*, corredati delle relative variazioni percentuali rispetto al 2012, sono, invece, i seguenti:

Prospetto n. 9

RENDIMENTI MEDI⁴¹

<i>Dati Fintecna</i>		<i>(%)</i>		
	2013	2012	<i>var. %</i>	
Depositi bancari presso Banca d'Italia	0,54	0,98	-44,90	
Depositi bancari presso Istituti di credito	3,15	4,15	-24,10	
Titoli in portafoglio ⁴²	3,72	4,36	-14,68	
TOTALE	3,59	4,33	-17,09	

L'innovativo e diverso impiego delle disponibilità rispetto al passato che, almeno sino al 2010, privilegiava i depositi a vista, ha determinato il progressivo miglioramento, sino al 2012, del *rendimento medio ponderato*, cresciuto dall'1,80% (2010), al 4,40% (2011), al 4,33% (2012) e diminuito, infine, al 3,59% nel 2013.

Il fenomeno si riflette sull'andamento sia del saldo (positivo) tra proventi ed oneri finanziari del conto economico (€ migliaia 112.996 ed € migliaia 92.914, rispettivamente nel 2012 e nel 2013) sia, in misura altrettanto evidente, della sua principale componente rappresentata dagli *altri proventi finanziari* (€ migliaia 94.181 nel 2013 a fronte di € migliaia 113.235 nel 2012), voce che, oltre ad

³⁹ La giacenza media dei titoli (obbligazioni bancarie e titoli di Stato) si riduce nel 2013 ad € milioni 1.548. Nel corso del precedente quadriennio gli importi furono: € milioni 1.702 (2012), 1.063 (2011), 215 (2010), 192 (2009).

⁴⁰ Valori nominali.

⁴¹ Il rendimento medio è rapportato all'esercizio dei dodici mesi.

⁴² Escluse le commissioni su operazioni di prestito titoli.

altri importi di consistenza inferiore⁴³, accoglie principalmente i proventi originati dai titoli che non costituiscono partecipazioni⁴⁴ nonché gli interessi attivi su c/c bancari.

* * *

Il panorama dei complessivi impieghi di liquidità e dei corrispondenti rendimenti consuntivati alla fine degli ultimi due esercizi, incluse le operazioni di "prestito titoli", è, pertanto, così riassumibile:

Prospetto n. 10

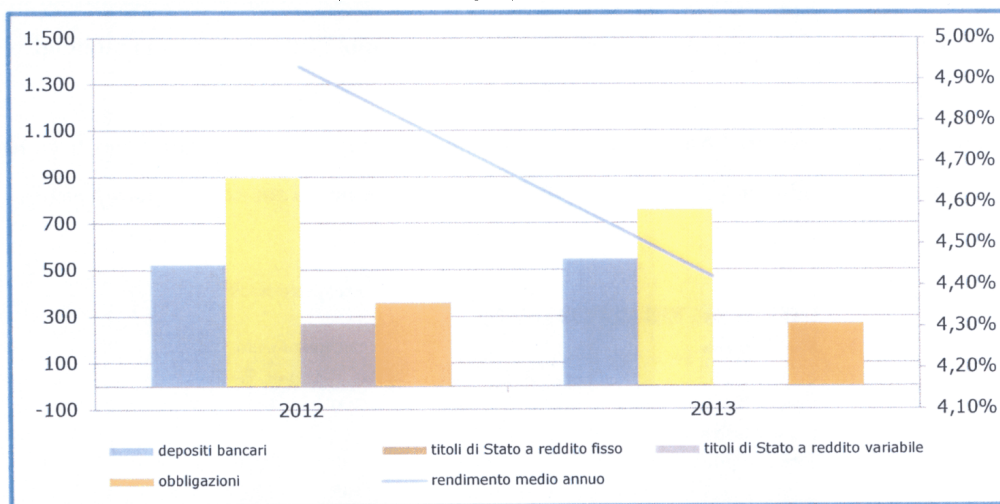
CONSISTENZA IMPIEGHI LIQUIDITÀ E RENDIMENTI

Dati Fintecna *(milioni di euro)*

	2013		2012	
		%		%
Depositi bancari	545	2,95	523	4,29
Titoli di Stato a reddito fisso	760 ⁴⁵	6,09	900	6,77
Titoli di Stato a reddito variabile	-	-	270	2,52
Obbligazioni	270	2,67	360	3,09
TOTALE	1.575	4,42	2.053	4,93

Il grafico n. 2 meglio rappresenta la consistenza dei differenti impieghi sia i relativi rendimenti nell'ultimo biennio:

Grafico n. 2 - CONSISTENZA IMPIEGHI LIQUIDITÀ E RENDIMENTI



⁴³ Trattasi di interessi attivi sui c/c di corrispondenza con le società controllate, crediti verso i clienti, proventi da partecipazioni, perdite su cambi, altri oneri finanziari.

⁴⁴ Cedole su titoli e obbligazioni, commissioni su prestito titoli incassate e/o maturate nell'esercizio oltre al premio di sottoscrizione.

⁴⁵ Oltre nominali € milioni 200 di CTZ acquistati all'Asta del 27 dicembre 2013 con regolamento 2 gennaio 2014.

* * *

La consistenza, al 31 dicembre 2013, della voce “altri titoli” (valutati al costo di acquisto) delle immobilizzazioni finanziarie si riduce da € migliaia 1.556.116 ad € migliaia 1.042.285 (-33,02%) – a fronte di un valore nominale di € migliaia 1.037.000 (€ 1.537.000 nel 2012) - e comprende principalmente sia gli investimenti in *titoli di Stato* (BTP⁴⁶, al costo di acquisto di € migliaia 765.285) sia (due) *note obbligazionarie* (per complessivi € migliaia 270.000) con scadenza 2014. La voce include, altresì, le quote del fondo comune d’investimento immobiliare AQ (€ migliaia 7.000) per le quali il confronto tra il valore nominale della singola quota alla data di sottoscrizione e quello al 31 dicembre 2013 non ha evidenziato diminuzioni di valore.

Le obbligazioni, in particolare, diminuiscono di € migliaia 90.000 a causa della restituzione anticipata - rispetto alla scadenza naturale - di parte delle “Note Veneto Banca”, sottoscritte da Fintecna S.p.A., con l’attivazione della garanzia rilasciata sul finanziamento concesso ad Alitalia Servizi S.p.A. in a.s. da parte del medesimo Istituto.

Al netto delle operazioni di “prestito titoli”, il rendimento finale effettivo delle cedole dei titoli di Stato, in seguito all’operazione di rivisitazione del portafoglio, è, invece, aumentato dal 4,22% (2012) al 4,54% (2013), in relazione alla cessione dei CCT a basso rendimento, acquisiti nella primavera del 2011 ovvero prima della congiuntura negativa di mercato susseguente alla crisi finanziaria che ha investito, a partire dall’estate dello stesso anno, l’intera economia mondiale.

* * *

Quanto agli **interessi percepiti lordi**, risultano leggermente aumentati quelli sui *depositi bancari*⁴⁷ mentre, al contrario, si riducono di ben € milioni 20 quelli provenienti dai *titoli in portafoglio*⁴⁸:

Prospetto n. 11

INTERESSI PERCEPITI LORDI

<i>Dati Fintecna</i>	<i>(milioni di euro)</i>		
	2013	2012	var. %
Presso Banca d'Italia	0	0	-
Presso Istituti di credito	14	13	7,69
Titoli in portafoglio	69	89	-22,47
TOTALE	83	102	-18,63

⁴⁶ Scadenze tra il 2022 e il 2028.

⁴⁷ Gli interessi attivi sui conti correnti bancari aumentano rispetto all’esercizio precedente nonostante la flessione dei tassi d’interesse, per effetto della maggiore giacenza media della liquidità registrata nel 2013.

⁴⁸ La diminuzione rispetto al 2012 è da imputare principalmente alla riduzione delle consistenze dei titoli e obbligazioni in portafoglio.

* * *

La situazione dei titoli in portafoglio (comprendente impieghi, disponibilità liquide e *spread* in caso di smobilizzo) continua a essere monitorata dal *documento riepilogativo* appositamente introdotto dopo le osservazioni della Corte dei conti (v. referto 2010, punto 9.1 delle conclusioni).

7.1 - Nell'ottobre 2013, la CASSA ha trasmesso le “*linee guida*” in materia di gestione dei rischi connessi all'operatività in titoli azionari, alla gestione della liquidità e all'uso di derivati, previa valutazione e approvazione, nell'ottica della centralizzazione della gestione della tesoreria presso la stessa CDP dall'inizio del 2014.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione è stato edotto⁴⁹ dall'Amministratore Delegato del negativo impatto che dette linee guida avrebbero potuto avere sui risultati economici di FINTECNA S.p.A. – conseguente al (richiesto) recepimento – atteso che, in disparte molte altre considerazioni, gli “*unici ricavi monetari sono rappresentati dai proventi finanziari derivanti sia dall'impiego della liquidità che dagli extra rendimenti generati dalle plus valenze da cessione dei titoli di Stato*” e, inoltre, la preventiva valutazione e approvazione non sarebbe “*compatibile con i tempi di una normale asta titoli di Stato*”⁵⁰; in sostanza, “*paiono incidere eccessivamente sulle capacità decisionali del C.d.A.*”⁵¹.

Gli interventi di condivisione (da parte del Consiglio) - premesso l'obbligo di amministrare con diligenza e di non aprire un conflitto di interessi (secondo la disciplina codicistica) - hanno rappresentato l'opportunità di aprire un tavolo di negoziazione per chiarire le criticità e concordare, se del caso, specifiche e derogatorie *linee guida* tanto più che queste vanno a incidere, in corso d'opera, sul mandato già conferito all'A.D. espletato, peraltro, con risultati giudicati positivamente⁵²; il Collegio Sindacale ha evidenziato, per quanto di competenza, la peculiarità della *holding* FINTECNA e ha espresso preoccupazione che i risultati di *budget* possano non essere conseguiti⁵³.

Le considerazioni che precedono e i riscontrati aspetti di criticità⁵⁴ sono stati rappresentati

⁴⁹ Seduta del 31 ottobre 2013.

⁵⁰ Verbale del 31 ottobre 2013, pagg. 15 e 16.

⁵¹ *Idem*, pag. 20.

⁵² La rappresentante della CASSA DD.PP. ha osservato che: “*far parte di un Gruppo ha dei riflessi nell'operatività delle controllate. Infatti, gli atti di gestione di FINTECNA hanno impatto sul bilancio di CDP la quale impartisce direttive affinché la Capogruppo non abbia conseguenze a livello consolidato*” (...) e che: “*FINTECNA non è un negoziatore di titoli*” (pag. 22 del verbale).

⁵³ Intervento del Presidente del Collegio sindacale.

⁵⁴ Nella riunione del C.d.A. del 27 gennaio 2014 l'A.D. ha comunicato, con apposita nota, che il Portafoglio Titoli di Fintecna (al 24 gennaio 2014) ammonta a complessivi nominali € 960 milioni (oltre a note obbligazionarie bancarie per € 270 milioni a un rendimento medio ponderato del 2,67%), di cui BTP per € 760 milioni (a tasso fisso con rendimento medio ponderato del 4,54%, oltre alla commissione aggiuntiva media derivante dalle operazioni di prestito titoli dell'1,55%) e CTZ per € 200 milioni (acquisiti

all'Azionista (nota del 14 novembre 2013) che ha fornito risposta il successivo 28 novembre, sottoposta al Consiglio del 19 dicembre successivo e approvata con graduale esecuzione dal maggio 2014.

7.2. L'intero portafoglio titoli (350 mln nominali BTP e 200 mln nominali CTZ il cui rendimento medio era del 4,58%) è stato dismesso nel 2014, a seguito delle favorevoli condizioni di mercato, che hanno permesso di conseguire plusvalenze per 59 mln di euro e la totale liquidità delle risorse disponibili.

Queste ultime, in ottemperanza alle linee guida per la gestione di tesoreria di CDP, sono state in gran parte trasferite a CDP per 1,235 mld di euro (di cui 700 mln vincolati a 10 anni con un rendimento del 2,68%, 200 mln vincolati a 6 mesi ad un tasso alla scadenza di 1,10%, 335 mln “a vista” al tasso “MOI” pari all'euribor ad un mese più spread 0,7%) e per la parte residua di 81 mln è rimasta nelle disponibilità di Fintecna depositata a vista in cinque istituti in “*investment grade*” (caratteristica coerente con le Linee guida).

Infatti, a partire dal giugno 2014 si è realizzato l'accentramento della tesoreria Fintecna in Cassa Depositi e Prestiti, in virtù di apposito contratto di “deposito irregolare” fruttifero, volto a definire le modalità e le condizioni di impiego delle disponibilità di Fintecna presso le casse dell'azionista.

7.3 Nel maggio 2014 la funzione di *Internal Auditing* dell'azionista ha completato un'azione di auditing presso Fintecna avente ad oggetto la pregressa gestione (in particolare 2011-2014) della liquidità, anche con riferimento alle modalità di investimento e disinvestimento in titoli di Stato ed alla gestione dei rapporti con le controparti bancarie. A seguito di tale audit non è stata assunta alcuna iniziativa dalla controllante.

nell'asta del 27 dicembre 2013 ad un prezzo di 97,17 con rendimento dell'1,45% e sui quali, secondo le Linee Guida per la gestione della tesoreria fornite da Cassa Depositi e Prestiti, non sono state effettuate operazioni di prestito con una mancata remunerazione quantificata in circa € 3,2 milioni annui). Il suddetto portafoglio titoli di Stato risultava potenzialmente plusvalente per circa € 42 milioni. Secondo l'A.D. esistevano, tra l'altro, difficoltà, in adozione alle suddette Linee Guida, a reimpiegare la liquidità riveniente dalle cessioni con rendimenti adeguati, tenuto conto sia degli impegni in essere e dei complessivi rapporti in corso, relativi a linee di credito a favore delle società controllate, sia delle scadenze delle notes bancarie (aprile 2014). Tale impostazione comporta minori proventi (tra interessi bancari e commissioni su prestito titoli) di circa € 13 milioni rispetto ai criteri applicati negli esercizi precedenti.