

con riferimento - rispettivamente - alla posizione dell'Istituto cedente e della Società acquirente (AMCO): ha altresì ricevuto favorevole scrutinio dalla Commissione Europea - *Directorate General for Competition* (DG COMP), in ordine alla valutazione di compatibilità con la disciplina degli aiuti di Stato.

L'operazione prevede che gli azionisti di Monte dei Paschi di Siena ricevano azioni di AMCO di nuova emissione, a fronte dell'annullamento delle azioni della banca: detti soggetti, peraltro, possono continuare a detenere azioni del nuovo compendio.

In relazione a tale profilo, risulta parzialmente modificato l'assetto societario di AMCO, poiché - anteriormente all'operazione *de qua* - il Ministero dell'economia e delle finanze era titolare del 100 per cento delle azioni con diritto di voto, mentre per effetto della stessa sono emesse nuove azioni della Società che non danno diritto di voto ma solo diritti economici relativi al compendio scisso, che risultano detenute al 90 per cento dal Ministero e per il 10 per cento dal mercato.

Da ciò consegue che il Ministero - pur restando detentore del 100 per cento delle azioni di AMCO che danno diritto di voto - tuttavia, complessivamente, considerando tutte le azioni aventi e non aventi diritto di voto, risulta esserne titolare nella minor misura del 99 per cento, essendo l'1 per cento collocato sul mercato. Nei descritti termini, detto mutamento non incide sulla *governance* della Società. Non muta, invece, la posizione dell'azionista pubblico in Banca Monte dei Paschi di Siena, perdurando la titolarità del 68,2 per cento delle azioni emesse, a fronte del restante 31,8 per cento detenuto dal mercato.

La tabella seguente mostra la composizione, in milioni di euro, del portafoglio acquisito.

Tabella 6 - Composizione compendio Monte dei Paschi di Siena

(in milioni di euro)

ATTIVO		PASSIVO	
Crediti deteriorati netti	4.156	Debiti	3.179
<i>di cui</i>		Patrimonio netto	1.087
<i>Sofferenze</i>	2.313		
<i>Inadempienze probabili</i>	1.843		
DTA - crediti fiscali	104		
Altre attività	6		
Totale Attivo	4.266	Totale passivo	4.266

Fonte: Atti Amco

I dati riportati nel prospetto si riferiscono al *net book value* delle posizioni conferite nel portafoglio, rispetto al quale il pertinente *gross book value* si presenta pari a euro 8,1 miliardi: la distribuzione dei crediti vede una prevalenza delle “sofferenze” (euro 2,3 miliardi), rispetto alle inadempienze probabili (UTP - euro 1,8 miliardi).

4.5 Contenzioso Ferrarini - Art. 8 l. n. 259/1958

Nell’ambito del patrimonio destinato in cui sono conferiti i crediti deteriorati di Veneto Banca, AMCO si è resa cessionaria di una posizione creditoria nei confronti del Gruppo Ferrarini, del complessivo ammontare di euro 93 milioni.⁶¹

Nel corso del 2020 si è generato un contenzioso dinanzi al tribunale di Reggio Emilia e, successivamente, alla Corte d’appello di Bologna, in relazione alla presentazione da parte di Ferrarini s.p.a. in data 01 settembre 2020 di una proposta di concordato preventivo con continuità aziendale, nell’ambito della quale è prevista la partecipazione di AMCO, come *partner* finanziario, unitamente al Gruppo Pini, quale *partner* industriale.

Più nel dettaglio, l’azienda in data 2 maggio 2020 ha formulato istanza di revoca della proposta concordataria dalla stessa presentata il 25 febbraio 2019, contestualmente chiedendo l’assegnazione di termini *ex art. 161 c.6, L.F.* per depositare una nuova proposta. Il Tribunale di Reggio Emilia, con decreto del 6 maggio 2020, ha riconosciuto la legittimità della revoca, dichiarando chiusa la pertinente procedura, e ha concesso termine fino al 1° settembre 2020 per la presentazione del nuovo piano. Avverso tale decisione ISP e UniCredit s.p.a. - istituti anch’essi creditori della Società - hanno proposto in data 21 maggio 2020 reclamo dinanzi alla Corte di Appello di Bologna. Nelle more del giudizio, i medesimi hanno presentato (il 10 agosto 2020) unitamente ad alcuni *partner* industriali una proposta “concorrente” rispetto a quella originaria di Ferrarini. Con decreto pronunciato il 13 ottobre 2020, depositato il 20 ottobre 2020, la Corte di Appello di Bologna ha rigettato il reclamo avverso il provvedimento di revoca della domanda di cui al primo concordato ma ha accolto l’impugnazione avverso il provvedimento di concessione dei termini per il deposito della domanda di cui al secondo

⁶¹ Questa la composizione dell’esposizione: a) società operative-produttive: a. Ferrarini - Euro 18,1 milioni; b. Vismara s.p.a. - euro 12,4 milioni; b) società lussemburghesi (Agri Food S.A., Agri Food Investments S.A. ed Elle Invest S.A.) - socie dirette e indirette di Ferrarini: euro 30,5 milioni; c) società agricole (direttamente ed indirettamente controllate dalla famiglia Ferrarini) - che governano le attività di pascolo e di allevamento di bovini da latte - e persone fisiche appartenenti alla famiglia Ferrarini: euro 32,1 milioni.

concordato, rilevando l'incompetenza territoriale del giudice di Reggio Emilia, in favore del Tribunale di Bologna. Detto giudice, tuttavia, in data 10 novembre 2020 ha emesso un'ordinanza con cui ha richiesto d'ufficio il regolamento di competenza dinanzi alla Corte di cassazione (*ex artt.9-bis l.f. e 45 c.p.c.*), non condividendo le statuizioni della Corte d'appello. Ripercorse nei termini descritti le fasi del contenzioso fallimentare in corso, la struttura della soluzione concordataria dedotta nella proposta presentata dalla Ferrarini s.p.a., con specifico riguardo alla posizione ivi assunta da AMCO, può essere così sintetizzata:

- viene costituita una nuova società che rappresenta il "veicolo" attraverso cui il socio industriale effettua l'investimento in Ferrarini e che detiene l'intero capitale sociale dell'azienda;
- AMCO acquista il 20 per cento del capitale della suddetta nuova società, il cui prezzo è corrisposto mediante compensazione con il debito delle società lussemburghesi del Gruppo Ferrarini verso AMCO, rispetto al quale Pini Italia assume l'impegno all'accollo, con effetto liberatorio della pertinente esposizione;
- AMCO eroga in favore di Ferrarini un finanziamento di importo pari a euro 12 milioni, prededucibile, in quanto in esecuzione del concordato e in attuazione di un mandato di credito conferito da Pini Italia e dal suo socio unico Pini Holding s.r.l. ad AMCO il 31 agosto 2020. La concessione di nuova finanza è assistita altresì da una serie di condizioni e garanzie a favore della Società⁶²;
- detta erogazione costituisce la condizione per assicurare la soddisfazione dei crediti concordatari nella misura del 30 per cento (a fronte del 17,5 per cento spettante in caso negativo).

La descritta ipotesi è stata sottoposta all'esame del Consiglio di amministrazione di AMCO in data 25 maggio 2020, che l'ha approvata. In quella sede sono stati sottolineati i seguenti elementi qualificanti la proficuità dell'adesione: *"la recovery di AMCO sulla finanza concordataria passerà da €3,2m a €5,4m (30% rispetto all'originario 17,5%). Attraverso la transazione relativa ai*

⁶² 1) durata 7 anni (di poco superiore alla durata del piano concordatario); 2) tasso di interesse pari a Euribor a sei mesi più spread di 550 b.p.p.s.; 3) *arrangement fee* di 120 b.p.p.s. da corrispondere all'erogazione; 4) garanzia fideiussoria delle mandanti di credito (Pini Italia e il socio unico Pini Holding s.r.l.), pegno sul marchio "Ferrarini", pegno sulle azioni rappresentative dell'intero capitale sociale di Ferrarini, pegno su tutte le azioni di RIA di proprietà di Pini Italia, e atto di ipoteca su un immobile a uso industriale, destinato a macellazione e lavorazione delle carni suine di proprietà di Pini Italia; 5) impegno (in senso atecnico) preso il 31 agosto 2020 dalla famiglia Ferrarini a mettere a disposizione di Pini Italia e di RIA (con facoltà di mettere a disposizione di Ferrarini) le proprie competenze manageriali e know-how in funzione sia della produzione del prosciutto cotto con proprietà organolettiche e a livelli qualitativi omogenei a quelli attuali, sia del mantenimento dei consolidati rapporti con Esselunga con riferimento alla commercializzazione del prodotto.

crediti vantati da AMCO verso le LuxCo sarà inoltre possibile recuperare un ammontare non inferiore a €7m (contro un'aspettativa di recupero pari a zero). La nuova finanza (€12m) sarà prededucibile e genererà un ulteriore flusso di cassa per interessi e commissioni per circa €2,8 m in 7 anni.”⁶³

In relazione a tale vicenda, in data 28 dicembre 2020, è stato notificato a questa Sezione di controllo un esposto redatto nell'interesse di due società private, coinvolte nel contenzioso richiamato in precedenza, in quanto partecipi della proposta concordataria concorrente.

Nell'atto si sollecita l'intervento della Corte dei conti, nell'esercizio delle funzioni di controllo sulla gestione finanziaria degli enti cui lo Stato contribuisce in via ordinaria, in particolare attraverso il richiamo all'art. 8 della l. n. 259 del 1958, a norma del quale *“La Corte dei conti, oltre a riferire annualmente al Parlamento, formula, in qualsiasi altro momento, se accerti irregolarità nella gestione di un ente e, comunque, quando lo ritenga opportuno, i suoi rilievi al Ministro per il tesoro ed al Ministro competente.”*

Deve osservarsi, preliminarmente, che il ricorso all'art. 8 è previsto in casi diversi da quelli in cui la Corte non stia riferendo al Parlamento sul risultato dell'esercizio. In questa sede è sempre possibile riferire anche su fatti intervenuti tra la chiusura dell'esercizio e l'approvazione del referto.

Deve altresì porsi in rilievo come l'esercizio di tale funzione di controllo non si presenti suscettibile di attivazione ad istanza di parte. Eventuali segnalazioni o esposti possono essere valutati come elementi informativi, ma senza implicare l'obbligo per la Corte di pronunciarsi su di essi, né la parte privata può pretendere di avere una risposta e/o di insinuarsi nel procedimento.

Laddove, poi, come nel caso in specie, siano in corso vicende contenziose, l'esercizio della funzione di controllo deve evitare interferenze con l'attività giudiziaria.

⁶³ Cfr. relazione illustrativa dell'operazione, predisposta per l'esame da parte del CdA.

5. IL BILANCIO DI ESERCIZIO

5.1 Osservazioni generali

Il bilancio di AMCO relativo all'esercizio 2019 è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta dell'11 marzo 2020, ed esaminato dal Collegio sindacale, come da verbale della riunione tenutasi il 10 aprile 2020.⁶⁴

Il documento contabile è stato redatto in applicazione degli *International Accounting Standard* (IAS) e *International Financial Standard* (IFRS), omologati dalla Commissione europea il 31 dicembre 2019, secondo il regolamento comunitario n. 1606 del 2002.

La predisposizione degli schemi contabili, così come l'intera elaborazione del bilancio, fanno riferimento altresì alle pertinenti disposizioni per gli intermediari diversi dagli intermediari bancari, adottate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 30 dicembre 2018.

Nel descritto contesto deve segnalarsi, *in primis*, che, a partire dall'esercizio in esame, AMCO - in applicazione del principio contabile IFRS 10 - è tenuta alla predisposizione anche del bilancio consolidato, in quanto - per effetto dell'istituzione del veicolo di cartolarizzazione denominato Fucino NPL's s.r.l., realizzata nell'ambito della surriferita operazione riguardante un portafoglio di crediti deteriorati di Banca del Fucino s.p.a. - ha ivi assunto il ruolo di *Master Servicer* e *Special Servicer* nella gestione delle posizioni acquisite, nonché ha sottoscritto il 100 per cento delle *tranche equity* ("*notes junior*" e "*mezzanine*") emesse dalla neoistituita società veicolo. Con ciò delineandosi in capo ad essa - secondo le previsioni internazionali - una posizione di controllo sostanziale su tale soggetto dal momento che ha, contemporaneamente, pieni poteri decisionali; il beneficio dei rendimenti variabili derivanti dal rapporto con esso; la capacità di influire in modo determinante sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Sempre con riferimento alla predisposizione del bilancio anche in forma consolidata, la Società ha ritenuto - invece - di non includervi i dati concernenti le società interamente controllate Immobiliare Carafa s.r.l. in liquidazione e Società di Gestione delle Attività s.r.l., in ragione del trascurabile impatto di queste ultime a livello aggregato⁶⁵.

⁶⁴ Trasmesso a mezzo pec a questa Sezione di controllo in data 22 aprile 2020 (prot. n. 1162).

⁶⁵ Cfr. sul punto la Nota Integrativa al bilancio consolidato 2019, pag. 66/67. Ivi sono indicati i seguenti elementi fondanti tale valutazione: attingibile dai seguenti elementi: 1) l'irrilevanza dei pertinenti attivi, rispetto al totale attivo aggregato; 2) l'assenza di patrimonio di terzi nella compagine azionaria di AMCO e di tali controllate; 3) l'irrilevanza di eventuali informazioni aggiuntive rivenienti da un possibile consolidamento delle controllate e sugli effetti derivanti dalle stesse, ex IAS 1.31 e IAS 8.8; 4) il saldo costi/benefici, a fini di informativa, connesso al consolidamento delle controllate; 5) la sostanziale emersione del patrimonio e della redditività del Gruppo già all'interno del bilancio d'esercizio della Capogruppo e di quello consolidato (contenente i dati di Fucino NPL's SPV s.r.l.).

Giova rammentare, poi, che già la predisposizione del bilancio per il 2018 è stata contrassegnata dall'entrata in vigore del nuovo *standard* contabile IFRS 9⁶⁶, in tema di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, per effetto del quale si è determinata una limitata comparabilità dei dati contabili rispetto all'annualità 2017, vieppiù amplificata dal consistente impatto quali-quantitativo sulla gestione, conseguito all'acquisizione dei portafogli delle *ex* banche venete.

La nuova disciplina – analogamente alla precedente dettata dallo IAS 39 – non interferisce con la regolazione delle modalità di esposizione in bilancio degli strumenti finanziari, dettata dallo IAS 32; né con quella afferente alle informazioni integrative sugli stessi da inserire nel bilancio, recata dall'IFRS 7. In linea generale, con riferimento ai crediti, le novità introdotte possono essere sintetizzate come segue:

- classificazione degli strumenti finanziari in funzione dell'esito del test SPPI (*Solely Payments of Principal and Interest*);
- introduzione di un nuovo concetto di *Business Model*;
- introduzione della classe *underperforming* nella classificazione gestionale del credito;
- introduzione di nuove modalità di calcolo dell'*impairment*;
- introduzione di stime *forward looking* per scenari previsivi.

L'obiettivo perseguito dalla nuova regolazione risulta essere, da un lato, la riduzione delle categorie nelle quali vengono classificati gli strumenti e, dall'altro, l'ancoraggio della valutazione al modello di *business* adottato dal *management* e ai flussi di cassa dei medesimi previsti contrattualmente: ciò al fine di rendere la misurazione basata su un criterio più razionale e oggettivo.

Nel referto per l'esercizio 2018 si è messo in rilievo come l'applicazione del principio abbia comportato, quindi, la necessità di una diversa classificazione delle voci costituenti "attività finanziarie", essendo stati introdotti specifici parametri di valutazione contabile delle stesse, articolati in tre "pilastri", che si reputa opportuno richiamare: 1) *Classification & Measurement*; 2) *Impairment*; 3) *Hedge Accounting*. In quella sede si è registrato, altresì, che la Società ha provveduto, in fase di prima adozione, a ricollocare tali voci in bilancio secondo il primo dei

⁶⁶ Adottato dallo IASB (*International Accounting Standard Board*) nel luglio 2014 e recepito dalla Commissione europea con il Regolamento n. 2067/2016: ha sostituito, a decorrere dal 1° gennaio 2018, il previgente IAS 39.

predetti pilastri⁶⁷.

Con deliberazione del Consiglio di amministrazione del 21 giugno 2019, la Società ha adottato una specifica disciplina interna di recepimento, denominata “Politica di classificazione e misurazione degli strumenti finanziari – IFRS 9”. Nel documento si declina l’applicazione del nuovo principio contabile con riferimento a tre ambiti:

- business model assessment e SPPI test (solely payment of principal and interest) degli strumenti di debito;
- classificazione e misurazione degli strumenti di *equity*;
- classificazione e misurazione delle passività finanziarie.

Di precipuo interesse si presenta il richiamo alla tripartizione tipologica degli strumenti finanziari in funzione della natura delle attività da essi implicate.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - *Hold to collect (HTC)*. La classificazione in questa categoria richiede la sussistenza di due elementi indefettibili:

- lo strumento deve avere le caratteristiche essenziali di un prestito, cioè deve essere caratterizzato da flussi finanziari relativi solo alla quota di rimborso del valore nominale e agli interessi pagabili a scadenze fisse. Tale verifica avviene attraverso l’applicazione dell’SPPI test, citato;
- lo strumento deve essere gestito sulla base di un modello di attività che abbia come obiettivo quello di detenere lo strumento fino alla scadenza, al fine di incassare gli strumenti finanziari generati dall’attività.

Attività finanziarie valutate al *fair value*⁶⁸ *through other comprehensive income (FVOCI) - Held to collect and sales (HCS)*. Sono classificate in questa categoria le attività che sono detenute nell’ambito di un modello il cui obiettivo viene raggiunto sia con l’incasso dei flussi di cassa contrattuali che con la vendita. Detta soluzione gestionale è di regola caratterizzata da una maggiore attività di cessione, sia in termini di frequenza che di volumi;

⁶⁷ Cfr. cap. 4 del principio contabile, par. 4.1. – Classificazione delle attività finanziarie. Le attività finanziarie possono classificarsi in tre categorie, in ragione del *business model* sulla cui base sono detenute e delle caratteristiche dei pertinenti flussi di cassa: 1) attività valutate al costo ammortizzato; 2) attività valutate a *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI); 3) attività valutate a *fair value* con impatto a conto economico (FVTPL). L’iscrizione nelle prime due categorie è possibile soltanto se i flussi finanziari sono costituiti da pagamenti di capitale ed interessi (c.d. *solely payment of principal and interest* – SPPI test).

⁶⁸ Si rammenta che, secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS), il *fair value* esprime “il corrispettivo al quale un’attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili”. Esso costituisce il valore al quale talune attività e passività vengono iscritte e valutate nei bilanci. Detta regola di valutazione è richiamata, ad esempio, negli IAS 18 “Ricavi”; 19 “Benefici per i dipendenti”; 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione”; 40 “Investimenti Immobiliari”; 41 “Agricoltura” e nell’IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni”.

Attività finanziarie valutate al *fair value through profit and loss* (FVTPL). Si tratta di una categoria residuale, qualora l'attività finanziaria non possa essere classificata in nessuna delle categorie precedenti. In sostanza è ammessa tale contabilizzazione quando consenta di ridurre od eliminare l'*accounting mismatch* (contabilizzazione erronea/ingannevole) che si verificherebbe a seguito della valutazione dell'attività con metodi differenti.

Per quanto concerne AMCO, in sede di presentazione della *suddetta policy*, l'Amministratore delegato ha indicato che, per le attività finanziarie, la valutazione dei flussi di cassa contrattuali è effettuata in riferimento ai primi due modelli di business (*Held to collect o Held to collect&sale*). Nel bilancio all'esame, l'attuazione del principio contabile è stata implementata con l'adeguamento alle prescrizioni del secondo pilastro (*Impairment*), afferente al trattamento contabile delle perdite correlate agli strumenti finanziari, in funzione del calcolo dei pertinenti accantonamenti⁶⁹. Sul punto la finalità perseguita dal regolatore è sia la riduzione quantitativa delle metodologie di computo, sia l'adozione di un unico metodo di svalutazione, basato su una logica c.d. *forward looking*.

In tal modo si vuole consentire una rilevazione tempestiva delle perdite che si dovranno calcolare ed imputare al verificarsi del significativo peggioramento dello stato creditizio, rispetto alle condizioni originarie del credito, nonché una unica classificazione contabile degli importi rettificati per tutti i prodotti finanziari soggetti ad *impairment*. Più in dettaglio il principio prevede un unico metodo per il calcolo delle rettifiche di valore su crediti, valido per tutti gli strumenti finanziari non rilevati al *fair value* con effetto nel conto economico: questi risultano, pertanto, inquadrati in tre livelli (*stage*) in funzione del peggioramento della qualità creditizia rispetto alla rilevazione iniziale e, per ogni *stage* è previsto un diverso livello di accantonamento⁷⁰.

⁶⁹ Per quel che concerne il terzo pilastro "*Hedge Accounting*", funzionale a esplicitare nella reportistica finanziaria le politiche di gestione del rischio adottate dal management, la Società ha indicato nel documento che, nell'immediato, continuerà ad applicare le regole dello IAS 39, in vista del completamento della pertinente regolazione.

⁷⁰ *Stage 1*: comprende gli strumenti finanziari non soggetti ad un significativo aumento del rischio di credito rispetto alla data iniziale di *origination*, oppure gli strumenti finanziari che presentano un basso rischio di credito al reporting *date*. Per questi strumenti la perdita attesa viene calcolata su un orizzonte temporale di 12 mesi per il conseguente calcolo delle rettifiche di valore su crediti con impatto sul conto economico del bilancio d'esercizio.

Stage 2: sono inclusi gli strumenti finanziari che successivamente alla prima iscrizione hanno subito un significativo deterioramento del merito creditizio e che rientrano nello stato gestionale denominato "*underperforming*". In tal caso, occorre contabilizzare tutte le perdite che si presume saranno sostenute durante tutta la vita dell'attività finanziaria (*lifetime expected loss - LEL*). Si ha quindi un passaggio dalla stima della perdita attesa su un orizzonte temporale di 12 mesi ad una stima che prende in considerazione tutta la vita residua del finanziamento. Il nuovo principio contabile richiede anche di adottare delle stime *forward-looking* per il calcolo della perdita attesa *lifetime*, pertanto si prendono in considerazione gli scenari previsivi di

AMCO ha applicato il trattamento contabile sinteticamente descritto (individuato anche con l'acronimo POCI - *purchased or originated credit impaired*) ai portafogli di crediti deteriorati acquisiti, non rientranti in operazioni di aggregazione aziendale.

In concreto, quindi, rispetto ai portafogli attualmente detenuti, la Società ha recepito il modello contabile delineato dal regolatore internazionale non in misura totalitaria, risultando escluse le posizioni riferite alle gestioni *ex* Banco di Napoli, patrimoni destinati *ex* banche venete e Monte dei Paschi, in quanto soggette a regolazione specifica nell'ambito di operazioni di ristrutturazione aziendale. Nello schema seguente si offre sintetica rappresentazione della situazione dei portafogli.

Tabella 7 - Situazione dei portafogli

Portafogli POCI	Portafogli NON POCI
Banca Carige I - II - III	Monte dei Paschi di Siena
Istituto per il credito sportivo	Banco di Napoli
Creval I - II - III	P.D. Gruppo Vicenza
Banca Igea - Fucino (*)	P.D. Gruppo Veneto Banca
Banca Popolare di Bari	Ambra
Banco BPM	Flaminia

Fonte: Amco

Note: (*) Per Banca del Fucino sono contabilizzate POCI anche le posizioni cartolarizzate, ma ai soli fini del bilancio consolidato.

Gli aspetti qualificanti di questa diversa contabilizzazione dei crediti deteriorati pertengono, da un lato, alla registrazione degli effetti economici di tali gestioni (interessi attivi), che viene effettuata sulla base di un tasso di interesse che attualizza i flussi di cassa attesi rispetto al

variabili macroeconomiche (ad esempio PIL, tasso di disoccupazione, inflazione, ecc.), che attraverso un modello statistico macroeconomico sono in grado di stimare le previsioni lungo tutta la durata residua del finanziamento.

Stage 3: classifica gli strumenti finanziari il cui rischio creditizio ha subito un peggioramento significativo rispetto alla valutazione in sede di erogazione, pertanto lo strumento viene considerato *impaired*. Per i crediti classificati in questo livello la perdita attesa viene rilevata con una prospettiva *lifetime*, ma diversamente dalle posizioni in *Stage 2*, il calcolo della perdita attesa è analitico.

prezzo pagato (c.d. CA-EIR/*credit adjusted – expected interest rate*)⁷¹; e, dall'altro, alla rappresentazione in bilancio delle modifiche delle aspettative di recupero (unitamente ai maggiori/minori incassi effettivi) attraverso rettifiche/riprese di valore nel conto economico. Altrettanto rilevante è il dato per cui tale contabilizzazione non impatta nei confronti del cliente, verso il quale maturano ordinariamente le condizioni contrattuali pattuite, sicché il GBV- *gross book value* contabile del portafoglio è pari al prezzo pagato decurtato degli incassi, e non all'esposizione creditizia nei confronti del cliente medesimo.

Con riferimento all'esercizio 2019, oltre a quanto sin qui riferito, viene in rilievo il principio contabile IFRS 16, avente decorrenza dall'1° gennaio 2019, con cui è stata sostituita la previgente disciplina di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*, dettata dallo IAS 17 e da altre disposizioni correlate⁷². L'aspetto più importante che caratterizza il nuovo *standard* è il superamento, ai fini del trattamento contabile del *leasing* per il locatario, della distinzione tra *leasing* operativo e finanziario, accompagnato dall'introduzione della nuova nozione di diritto d'uso (*right of use*) sul bene oggetto di *leasing*, che permette di stabilire quando un contratto deve essere considerato come contratto di *leasing* oppure di servizio. Come si potrà riscontrare dai prospetti contabili, l'applicazione delle nuove regole ivi declinate ha portato la Società ad iscrivere diritti di uso per euro 5,5 milioni e passività finanziarie per *leasing* per euro 5,6 milioni, interessi passivi per circa euro 200.000 ed euro 1,3 milioni per ammortamenti⁷³.

⁷¹ La nozione di tasso di interesse effettivo corretto per il credito è così indicata nel principio contabile (cfr. Appendice A. Definizione dei termini): “un tasso che attualizza esattamente i pagamenti o incassi futuri stimati lungo la vita attesa dell'attività finanziaria al costo ammortizzato di un'attività finanziaria che è un'attività finanziaria deteriorata acquistata o originata. Quando calcola il tasso di interesse effettivo corretto per il credito, l'entità deve stimare i flussi finanziari attesi tenendo conto di tutti i termini contrattuali dell'attività finanziaria (per esempio, il pagamento anticipato, l'estensione, un'opzione call e opzioni simili) e le perdite attese su crediti. Il calcolo include tutte le commissioni e punti base pagati o ricevuti tra le parti di un contratto che sono parte integrante del tasso di interesse effettivo (cfr. paragrafi B5.4.1-B5.4.3), i costi dell'operazione e tutti gli altri premi o sconti. Si presume che i flussi finanziari e la vita attesa di un gruppo di strumenti finanziari simili possano essere stimati in modo attendibile. Tuttavia, nei rari casi in cui non è possibile stimare in modo attendibile i flussi finanziari o la vita residua di uno strumento finanziario (o gruppo di strumenti finanziari), l'entità deve utilizzare i flussi finanziari contrattuali per tutta la durata del contratto dello strumento finanziario (o gruppo di strumenti finanziari)”.

⁷² IFRIC 4: “determinare se un accordo contiene un *leasing*”; SIC 15: “*leasing* operativo – incentivi”; SIC 27: “la valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale di un *leasing*”.

⁷³ Più in dettaglio deve notarsi che - rispetto al precedente principio contabile IAS 17 - si introduce la distinzione (da effettuarsi in sede di prima iscrizione del *leasing* in bilancio) tra contratto di *leasing* e di servizi, la cui valutazione deve essere fatta ogni volta che i termini e le condizioni del contratto sono modificati/integrati rispetto all'originario. Un contratto - dunque - è un *leasing*, o contiene un *leasing*, se trasferisce la titolarità del diritto di controllare l'utilizzo di uno specifico *asset*, per un periodo di tempo, stabilito all'origine, in cambio di un corrispettivo pattuito, definendone le condizioni d'uso, nonché il mantenimento della sua efficienza nel tempo. Il bene oggetto del *leasing* può essere direttamente o indirettamente identificato nel contratto. Diversamente, se il locatario non ha il “*right of use*” poiché il locatore ha il diritto sostanziale di sostituirlo con un altro bene lungo la durata del contratto, si è in presenza di un contratto di servizio. Profili salienti per la corretta qualificazione del rapporto risultano essere, quindi, il controllo e l'identificabilità del bene. Il primo afferisce alla direzione dell'uso e all'ottenimento di benefici economici derivanti dall'utilizzo stesso. L'elemento della identificabilità, invece, sussiste laddove un *asset* può essere identificato in maniera univoca, a condizione altresì che non sia presente un diritto di sostituzione

Ancora in via preliminare deve rammentarsi che l'acquisizione dei portafogli dei crediti deteriorati dei due Istituti Veneti - secondo quanto disposto dal d.l. n. 99 del 2017 e dal d. m. n. 221 del 22 febbraio 2018 - è avvenuta per il tramite e per conto di patrimoni destinati all'uopo costituiti, sicché le pertinenti gestioni non trovano rappresentazione all'interno del bilancio di AMCO. s.p.a., nel quale figurano esclusivamente le commissioni nette relative ad esse.

In ordine a tali gestioni la Società - nella impostazione del bilancio per il 2019 - ha riclassificato il meccanismo di adeguamento del corrispettivo (c.d. *collar*) inscrivendolo nella voce "altri proventi e oneri di gestione". Sul punto è stato precisato - attraverso un approfondimento istruttorio⁷⁴ - che la scelta è stata assunta di concerto con la società di revisione, giudicando detta rappresentazione contabile più corretta. ~~Essa~~ In detto contesto, per rendere omogeneo il raffronto dei dati con l'esercizio precedente, è stata effettuata la riclassificazione dei saldi di fine anno 2018 nei seguenti termini:

- una diminuzione degli "accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri" (voce 170 del conto economico) e un incremento (negativo) degli "altri proventi ed oneri di gestione" (voce 200 del conto economico), per 18,353 milioni sui saldi comparativi del 2018;
- una diminuzione dei "Fondi rischi - c) altri fondi rischi e oneri" (voce 100 dello stato patrimoniale passivo) e un incremento delle "altre passività" (voce 80 dello stato patrimoniale passivo) per 18,353 milioni sui saldi comparativi del 2018.

Si è riferito inoltre che sono stati riclassificati anche i crediti per le commissioni maturate vantati da AMCO nei confronti dei patrimoni destinati, con l'effetto che vi è stata una diminuzione delle "attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - c) crediti verso la clientela" (voce 40 dello stato patrimoniale attivo) e un incremento delle "altre attività" (voce 120 dello stato patrimoniale attivo), per 26,752 milioni sui saldi comparativi del 2018.

In proposito deve rilevarsi come tale soluzione non appaia pienamente persuasiva, nella misura in cui non risulta congruente con i generali principi di costanza nei criteri di valutazione, prevalenza della sostanza sulla forma e, soprattutto, di imputazione delle

in favore del locatore, al quale è consentito continuare ad avere il controllo del bene. In definitiva si avrà un contratto di leasing quando il locatario ha la direzione sull'uso e l'ottenimento dei benefici economici dal bene, identificato, oggetto del contratto. Nel contratto di servizio, il locatore ha egualmente la direzione sull'uso e l'ottenimento dei benefici economici dal bene oggetto del contratto, ma è titolare dell'eventuale diritto di sostituzione dello stesso, o meglio non c'è una identificazione oggettiva dello stesso, pur essendoci il controllo. A questi due concetti fondamentali per distinguerne la *leasing* dal contratto di servizi si aggiunge il c.d. *lease term*, ovverosia l'arco temporale non annullabile, per il quale il locatario ha diritto all'utilizzo dell'attività.

⁷⁴ Cfr. nota istruttoria di questa Sezione del 4/09/2020, cui è stato dato riscontro dalla Società con nota del 21/09/2020.

operazioni preferibilmente a voci del bilancio specifiche e dettagliate, piuttosto che a voci di carattere residuale (quale risulta essere “altri proventi e oneri di gestione”): ciò, a maggior ragione nel caso di specie, in cui si tratta di entrate derivanti della gestione dei patrimoni destinati, che sono espressione dell’oggetto specifico dell’attività di AMCO.

5.2. Rendiconto generale

La seguente tabella mostra i principali indicatori economici-patrimoniali relativi all’esercizio in esame. Per quanto in precedenza rilevato, l’applicazione di ulteriori nuovi principi contabili ed alcune scelte della Società rendono tali dati non pienamente confrontabili con quelli riferiti al 2018: nondimeno in sede di redazione del bilancio in esame la Società ha effettuato – a fini comparativi – la riclassificazione di alcune poste/saldi dell’annualità precedente⁷⁵. In termini più generali, ha ritenuto inoltre di presentare – all’interno della Relazione sulla gestione - una versione “riclassificata” degli schemi di bilancio secondo un criterio, definito gestionale, al fine di meglio rappresentare la propria situazione economico-patrimoniale⁷⁶.

Ciò premesso, rispetto al bilancio approvato per il 2018, nel conto economico a seguito di rettifica si rileva un significativo miglioramento degli accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri (in sede di approvazione del bilancio 2018 pari a euro -16.890.632, rettificati in euro 1.461.961 - voce 170) e un peggioramento degli altri proventi ed oneri di gestione (in sede di approvazione del bilancio 2018 pari a euro 4.343.058, rettificati in euro -14.009.535 - voce 200); di conseguenza, nello stato patrimoniale sono stati rettificati i fondi rischi e oneri - altri proventi ed oneri di gestione (in sede di approvazione del bilancio 2018 pari a 35.139.901 euro, rettificati in euro 16.782.658 - voce 100 lettera c) del passivo) e si è registrato l’incremento delle altre passività (nel 2018 pari a euro 7.567.300, rettificati in euro 25.919.894 - voce 80 del passivo).⁷⁷

Infine, come indicato in precedenza, sono stati riclassificati anche i crediti per le commissioni vantati verso i patrimoni destinati, riallocando 26,8 milioni di euro circa dalla voce “attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - crediti verso la clientela” alla voce residuale “altre attività”.

⁷⁵ cfr. nota integrativa, pag. 65

⁷⁶ cfr. doc. cit. pag. 32-35

⁷⁷ Nel conto economico riportato nel presente referto i dati sono inseriti esclusivamente nella versione rettificata, mentre quelli originari sono presenti nel bilancio 2018. Cfr. sul punto risposta, in data 21/09/2020, della Società a nota istruttoria.

Per quel che concerne la gestione di competenza il rendiconto offre le seguenti indicazioni quali-quantitative, anche in questo caso emergendo la limitata comparabilità di alcuni risultati finanziari con i dati del 2018, quale conseguenza derivante dalle nuove attività intraprese dalla Società.

In primo luogo, risulta la rilevante incidenza sulla liquidità assorbita dalle attività finanziarie per il 2019 dell'acquisizione dei nuovi portafogli di crediti deteriorati effettuate nell'esercizio riguardanti Carige e l'Istituto per il credito sportivo, per circa euro 951,2 milioni. In tale voce rientrano, altresì, le attività finanziarie valutate al *fair value* che presentano un impatto significativo sulla redditività complessiva per euro 836,1 milioni, corrispondenti all'investimento in titoli di Stato. Con riferimento, invece, alla liquidità generata da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, si registra la significativa incidenza delle due operazioni di emissione di *bond*, realizzate da AMCO nel corso dei mesi di febbraio e ottobre 2019, di valore nominale rispettivamente pari a 250 milioni e 600 milioni.

Infine, non minor rilievo assume sulla liquidità generata dall'attività di provvista, l'operazione di aumento di capitale sociale, deliberata dall'Assemblea degli azionisti del 29 novembre 2019 per euro 1 miliardo (attraverso cui - in sostanza - si è data copertura all'acquisizione dei surriferiti nuovi portafogli).

Nondimeno il dato della liquidità permane di segno negativo, pur migliorando rispetto al precedente esercizio.

Tabella 8 - Rendiconto finanziario.

RENDICONTO FINANZIARIO	2019	2018	Var. % 19/18
A. Attività operativa			
1. Gestione	37.398.656	-10.171.114	467,7
- Interessi attivi incassati (+)	2.385.370	813.608	193,2
- interessi passivi pagati (-)	-175.267	-1.936	-8.953,0
dividendi e proventi simili (+)			
- commissioni nette (+/-)	59.578.971	7.797.789	664,0
-spese per il personale (-)	-23.580.284	-13.654.983	72,7
-altri costi (-)	-4.951.359	-13.746.740	-64,0
- altri ricavi (-)	8.147.767	889.103	816,4
-imposte e tasse (-)	-4.006.542	7.732.044	-151,8
2. Liquid.generata/assorbita dalle att. Finanziarie	-1.882.638.956	5.009.686	-37.680,0
- altre att. obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	-74.280.295	-217.789.717	-65,9
- att. fin. valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	-836.141.583	220.794.576	-478,7
- att. finanziarie valutate al costo ammortizzato	-951.253.077	12.506.014	-7.706,4
- altre attività	-20.964.001	-10.501.187	-99,6
3. Liquidità generata/assorbita dalle pass. finanziarie	853.225.053	5.894.295	14.375,4
- pass. finanziarie valutate al costo ammortizzato	848.075.915		100,0
- altre passività	5.149.138	5.894.295	-12,6
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. OPERATIVA	992.015.247	732.866	135.261,1
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
2. Liquidità assorbita da:	7.984.784	-733.660	-1.188,3
- acquisti di partecipazione	7.529.792	-9.825	-76.739,1
- acquisti di attività materiali	454.992	-191.987	-337,0
- acquisti di attività immateriali		-531.848	-100,0
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. DI INVESTIMENTO	7.984.784	-733.660	-1.188,3
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA			
- emissioni/acquisti di azioni proprie	1.000.000.000		100,0
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATT. DI PROVVISTA	1.000.000.000		100,0
LIQUID. NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-31	-795	-96,1

Fonte: Bilancio AMCO s.p.a. - Nota Integrativa

5.3 Conto economico.

La tabella che segue evidenzia i dati del conto economico del AMCO s.p.a. nell'esercizio in esame, posti a raffronto con quello precedente.

Tabella 9 - Conto economico.

	2019	2018	Var. % 2019/2018
10. interessi attivi e proventi assimilati	29.588.906	4.376.176	576,14
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-8.397.374	-1.936	-433.648,66
30. Margine di interesse	21.191.532	4.374.240	384,46
40. Commissioni attive	47.422.845	37.773.027	25,55
50. Commissioni passive	-1.081.751	-554.130	-95,22
60. Commissioni nette	46.341.094	37.218.897	24,51
100. Utile/perdite da cessione o riacquisto di:	3.106.406	-482.921	743,25
<i>di cui</i>			
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-993.159	713.558	-239,18
b) attività finanziaria valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4.099.565	-1.196.479	442,64
110. Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	17.803.063	21.567.922	-17,46
<i>di cui</i>			
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	17.803.063	21.567.922	-17,46
120. Margine di intermediazione	88.442.095	62.678.138	41,11
130. Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	11.823.333	20.964.072	-43,60
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	13.120.698	20.872.884	-37,14
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-1.297.365	91.188	-1.522,74
150. Risultato netto della gestione finanziaria	100.265.428	83.642.210	19,87
160. Spese amministrative:	-47.275.159	-31.947.032	-47,98
<i>di cui</i>			
a) spese per il personale	-23.580.284	-15.919.983	-48,12
b) altre spese amministrative	-23.694.875	-16.027.049	-47,84
170. Accanton. netti ai fondi per rischi ed oneri	-3.610.806	-1.461.961	-346,98
180. Rettifiche/riprese di valore nette su att. materiali	-1.476.690	-37.202	-3.869,38
190. Rettifiche/riprese di valore nette su att. immateriali	-37.536	-25.671	-46,22
200. Altri proventi ed oneri di gestione	-5.950.478	14.009.535	-142,47
210. Costi operativi	-58.350.669	-44.557.479	-30,96
220. Utili (perdite) delle partecipazioni	-144.154	-97.856	-47,31
250. Utili (perdite) da cessione di investimenti	-149	-9.247	-98,39
260. Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	41.770.456	38.977.628	7,17
270. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-1.875.418	8.541.137	-121,96
280. Utile (perdite) dell'attività corrente al netto delle imposte	39.895.038	47.518.765	-16,04
300. Utile (perdita) d'esercizio	39.895.038	47.518.765	-16,04

Fonte: Bilancio AMCO s.p.a.

L'esercizio 2019 si chiude con un risultato economico positivo, pari a euro 39.895.038, registrando un significativo decremento rispetto all'esercizio precedente (-16 per cento rispetto a euro 47.518.765 del 2018), generato principalmente dall'incidenza delle componenti negative della gestione, in misura più che proporzionale all'aumento di quelle positive. Su proposta del Consiglio di amministrazione, l'Assemblea ha destinato detto importo a riserva di utile.

In relazione a quanto rappresentato in precedenza sull'adozione - nella formazione del presente bilancio - del metodo POCI (*purchased or originated credit impaired*) per la contabilizzazione delle perdite sui crediti deteriorati, è utile soffermarsi sulla voce "interessi attivi e proventi assimilati" (pari a euro 29,589 milioni), per rilevare come sia in massima parte (euro 23,6 milioni) costituita dalla contabilizzazione secondo detto sistema dei portafogli acquistati in corso d'esercizio (*ex* Banca Carige euro 22,7 milioni; *ex* Istituto per il credito sportivo euro 0,9 milioni). Mentre il residuo è composto da ripristini di valore corrispondenti ad interessi maturati su posizioni *ex* Banco di Napoli (euro 3,2 milioni) e da interessi attivi connessi al portafoglio dei titoli di Stato (euro 2,2 milioni).

L'esercizio in esame registra un consistente incremento delle commissioni nette (+24,5 per cento - da euro 37.218.897 del 2018 a euro 46.341.094 del 2019): il risultato è dovuto in misura assolutamente prevalente alla remunerazione per l'attività di *servicing* relativa alla gestione dei patrimoni destinati delle *ex* banche venete: infatti, su un totale attivo di euro 47.422.845 milioni, ben 47,1 milioni circa hanno tale fonte; mentre nella residua misura le commissioni derivano da operazioni effettuate su portafoglio titoli di Stato (euro 0,2 milioni) e dal *servicing* sul portafoglio cartolarizzato di Banca del Fucino (euro 0,1 milioni)⁷⁸.

Si rileva una crescita significativa anche del margine di intermediazione, da euro 62.678.138 nel 2018 a euro 88.442.095 nel 2019 (+41,1 per cento): sul versante passivo egualmente risulta un dato incrementale, in relazione alle commissioni riconosciute a SGA s.r.l. (ora AMCO s.r.l.) per l'attività di gestione del portafoglio rumeno del patrimonio destinato del Gruppo Veneto. Il bilancio evidenzia altresì un valore dell'utile da cessione o riacquisto in notevole aumento rispetto all'esercizio precedente (da un risultato netto negativo per euro 482.921 del 2018 ad uno positivo per euro 3.106.406 nel 2019), che si presenta determinato dalla vendita dei titoli di Stato per 4,1 milioni, con la quale si è più che compensata la perdita netta registrata nell'esercizio di 1 milione sulla cessione di crediti del portafoglio *ex* Banco di Napoli.

⁷⁸ Cfr. Nota integrativa, bilancio d'esercizio, pag. 109.