

## QUADRO MACROECONOMICO

Nel corso del 2019 è proseguita la fase di bassa crescita dell'economia internazionale iniziata a metà del 2018. Nello specifico, l'incertezza derivante dalle tensioni sul futuro delle relazioni commerciali internazionali (in particolare tra USA e Cina e fra Regno Unito ed Europa), le tensioni geopolitiche e l'indebolimento della crescita nelle economie emergenti hanno continuato a gravare sull'evoluzione economica globale.

Sia l'economia americana sia, in misura maggiore, l'economia europea hanno mostrato segnali di rallentamento, in parte anche in relazione alla Brexit, che ha visto il suo compimento nel mese di gennaio 2020, e al rischio di dazi USA sulle esportazioni europee. Tuttavia, gli ultimi mesi dell'anno hanno mostrato un lieve segnale di ripresa sostenuto dalle politiche monetarie espansive adottate dalle maggiori banche centrali, il cui impatto sul 2019 e 2020 è stimato in 0,5% sulla crescita globale<sup>3</sup>, ancorché in ribasso in relazione alle preoccupazioni connesse al rallentamento dell'economia cinese, in ragione della pandemia che la sta colpendo.

L'economia italiana, risentendo del quadro internazionale e delle tensioni politiche europee, durante i primi sei mesi del 2019 è rimasta stazionaria<sup>4</sup>, confermando la fase di sostanziale ristagno iniziata nel corso dell'anno 2018. Il *trend* è proseguito altresì nel terzo trimestre, (-0,3% sul terzo trimestre dello stesso anno)<sup>5</sup>; in definitiva, secondo i dati di Banca d'Italia, il prodotto italiano è cresciuto dello 0,2% nel 2019<sup>6</sup>. Tale variazione congiunturale è derivata da una diminuzione del valore aggiunto nel primo settore e nell'industria, nonché dal rallentamento della domanda interna, nonostante il consolidamento della componente estera al netto dell'import.

Il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro è proseguito, con un tasso di disoccupazione pari al 9,8% nel mese di dicembre 2019<sup>7</sup>, in calo del 5,3% in ragione d'anno, a fronte di un aumento dell'occupazione dello 0,1% nell'ultimo trimestre 2019.

Il settore bancario ha evidenziato un'ulteriore riduzione della rischiosità degli attivi, grazie alla minore formazione dei crediti deteriorati e all'attività di gestione delle posizioni deteriorate, ma soprattutto al processo di dismissione dei NPL. Lo *stock* di NPE in Italia prosegue la sostanziale contrazione dopo il picco del 2015, attestandosi a euro 165 miliardi alla fine del primo semestre del 2019<sup>8</sup>.

Sulla base dei dati di Banca d'Italia, al 30 giugno 2019 l'incidenza dei crediti deteriorati detenuti dalle banche italiane sul totale dei finanziamenti si è ulteriormente ridotto (-5,0%)<sup>9</sup> rispetto al primo trimestre dello stesso anno.

Tale *trend* è confermato anche dall'ultimo dato disponibile sulle sofferenze nette, che ad agosto 2019 si sono attestate a euro 32,5 miliardi, mostrando una sensibile contrazione rispetto agli euro 40,5 miliardi di agosto 2018 (-19,8% anno su anno), mentre il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,87% (era al 2,36% ad agosto 2018)<sup>10</sup>.

<sup>3</sup> IMF: World Economic Outlook, Gennaio 2020

<sup>4</sup> Istat: Conti Economico trimestrali, II trimestre 2019

<sup>5</sup> Istat: Stima preliminare del PIL, IV trimestre 2019, Gennaio 2019

<sup>6</sup> Banca d'Italia: Bollettino Economico n.1 – 2020

<sup>7</sup> Istat: Occupati e disoccupati, Dicembre 2019

<sup>8</sup> PwC: The Italian NPL market, Dicembre 2019

<sup>9</sup> Banca d'Italia: Bollettino Economico n.4 – 2019

<sup>10</sup> Abi: Monthly Outlook, Ottobre 2019

**€23,8mld<sup>(1)</sup>**

AuM  
56% Soff. / 44% UTP

**55% / 45%**

Ricavi da Servicer /  
Investitore

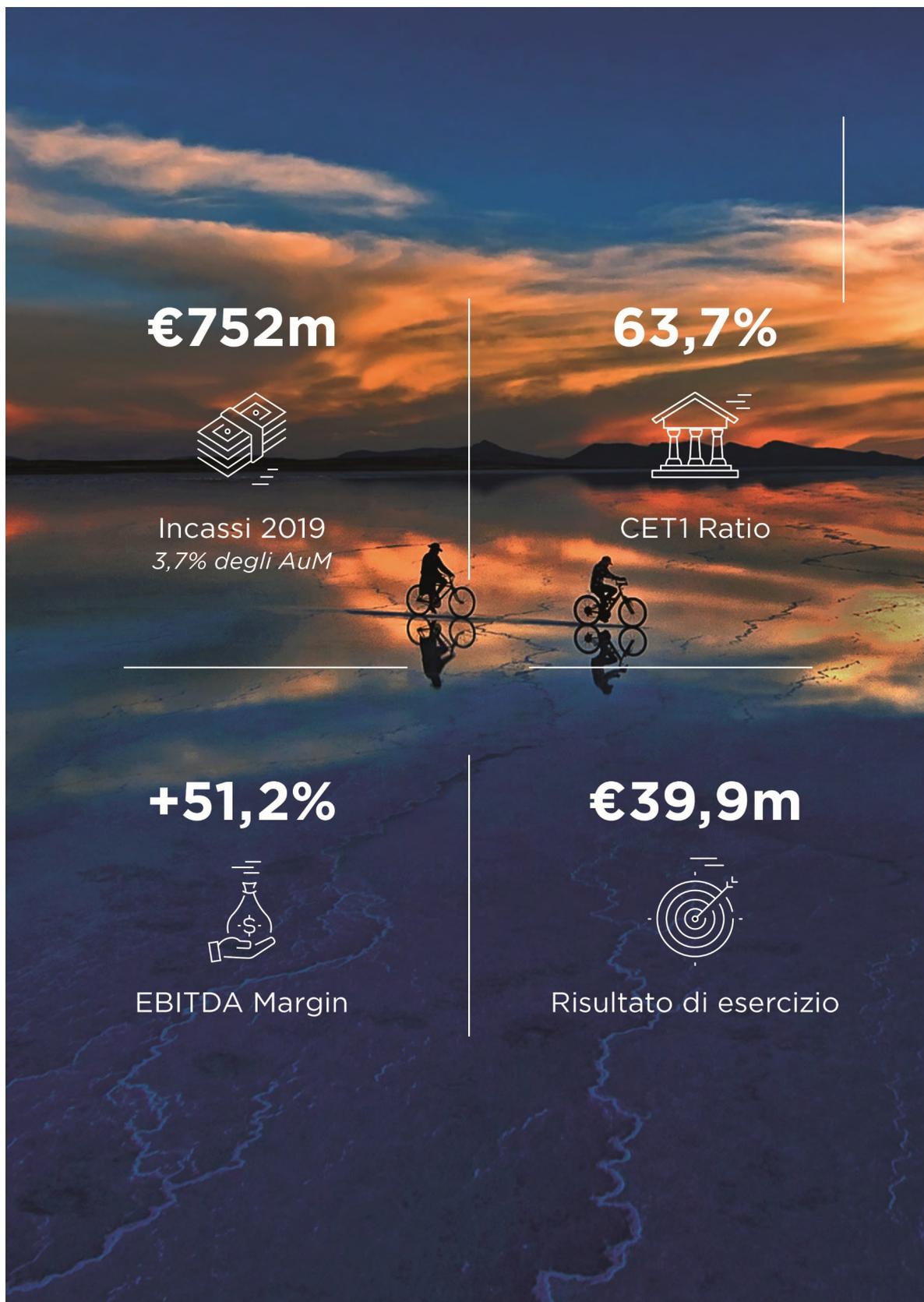
**+48%**

Crescita Ricavi a/a

**€44,3m**

EBITDA

(1) pro-forma per €0,5mld di crediti di Carige che saranno trasferiti nel 2020



Bilancio d'esercizio 2019

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

### Fatti di rilievo avvenuti nel 2019

L'esercizio 2019 ha visto il proseguo della crescita organica della Società già iniziata nel 2018, mediante l'acquisizione di nuovi portafogli e lo sviluppo di nuove iniziative di *business* che hanno complessivamente portato le masse in gestione a oltre euro 23 miliardi. Gli eventi più rilevanti dal punto di vista degli attivi in gestione sono stati i seguenti:

- in data 11 maggio 2019 Intesa Sanpaolo ha esercitato l'opzione prevista dal Decreto Legge del 25 giugno 2017, n.99, all'articolo 4, comma 5, lettera b) per la retrocessione alle LCA di parte degli attivi (non deteriorati all'atto dell'operazione di acquisto da parte di ISP) relativi a posizioni delle ex Banche Venete definite "ad alto rischio" (*High Risk*). Tali posizioni sono state successivamente cedute dalle LCA ai rispetti Patrimoni Destinati di AMCO. Il *Gross Book Value* complessivo della **prima retrocessione High Risk** è stato pari a circa euro 400 milioni.
- in data 14 settembre 2019 si è perfezionata l'**operazione di cartolarizzazione** c.d. "*true sale*" di un portafoglio di *Non Performing Exposure* di **Banca Fucino**, per un *Gross Book Value* pari a euro 297 milioni. Il portafoglio, composto da circa 3.000 debitori, comprende sia crediti in sofferenza (per un *Gross Book Value* al 31 dicembre 2019 pari a euro 201 milioni), sia crediti classificati come *unlikely to pay/past due* (per un valore lordo al 31 dicembre 2019 pari a euro 96 milioni). A fronte dell'acquisizione del portafoglio il veicolo di cartolarizzazione ha emesso notes per un valore pari a euro 92,8 milioni: il 100% delle notes *junior e mezzanine* è stato sottoscritto da AMCO per un investimento complessivo di euro 34,0 milioni. Il *closing* è avvenuto con efficacia economica 1° gennaio 2019.
- in data 12 ottobre 2019 Intesa Sanpaolo ha esercitato l'opzione di cessione di una seconda *tranche* di posizioni "ad alto rischio". La **seconda retrocessione High Risk** ha avuto ad oggetto posizioni per un *Gross Book Value* complessivo di euro 214 milioni.
- in data 20 dicembre 2019 la Società ha acquisito pro-soluto dal Gruppo **Banca Carige** S.p.A. la titolarità di un **portafoglio** di euro 2,3 miliardi di *Gross Book Value*, costituito per il 60% circa da posizioni classificate come "*unlikely to pay*" (UTP) e per la rimanente quota da posizioni classificate come "Sofferenze". Oltre a tali attivi, altri euro 0,5 miliardi (incluso un portafoglio di crediti *leasing*) potranno essere trasferiti nel 2020 ad AMCO all'avverarsi di certe condizioni sospensive i cui termini definiti contrattualmente sono altresì descritti nel nel Prospetto Informativo pubblicato da Banca Carige nel dicembre 2019. Il prezzo dell'intera operazione ammonta a euro 1.059 milioni con efficacia economica dal 1° luglio 2019.
- nel mese di dicembre la Società ha acquistato pro-soluto un portafoglio di mutui ipotecari, costituito da posizioni classificate come "Sofferenze" dall'**Istituto per il Credito Sportivo**, per un *Gross Book Value* pari a euro 47 milioni. L'efficacia economica dell'operazione è stata fissata al 1° aprile 2019.
- in data 23 dicembre 2019 AMCO ha sottoscritto un accordo per la costituzione di una piattaforma multi-originator per gestire crediti classificati come *unlikely to pay* derivanti da finanziamenti e linee di credito di diversa forma tecnica concessi a società operanti nell'ambito immobiliare. L'operazione, denominata "**Cuvée**", ha visto la creazione di una piattaforma di gestione operante su più livelli mediante:

## Relazione sulla gestione

- la cessione dei crediti UTP da parte di Banca Monte dei Paschi di Siena, MPS Capital Services per le Imprese, UBI Banca, Banco BPM e AMCO stessa a un veicolo di cartolarizzazione (denominato “Ampre SPV Srl”);
- la sottoscrizione dei titoli emessi dal veicolo da parte di un fondo comune di investimento di tipo chiuso riservato a investitori professionali (denominato “Back2Bonis”) e gestito da Prelios SGR;
- l’intestazione delle quote del fondo alle cedenti in proporzione al valore di cessione dei crediti conferiti.

L’operazione Cuvée, avente la finalità di massimizzare la *recovery* dei crediti oggetto di cessione attraverso sinergie e meccanismi altrimenti non pienamente realizzabili (o comunque non realizzabili alle stesse condizioni economiche) prevede che AMCO, in qualità di *master* e *special servicer* e Prelios S.p.A. in qualità di *advisor* immobiliare, gestiscano in *partnership* il portafoglio crediti derivati da finanziamenti da euro 3 milioni a euro 30 milioni puntando a risanare le condizioni economiche delle società debentrici, ove possibile, e valorizzare l’asset immobiliare sottostante al credito.

È previsto che l’operazione venga realizzata in più fasi; nella prima fase, conclusasi a dicembre 2019, sono state conferite ad Ampre SPV S.r.l. le posizioni di circa 50 debitori per un totale di circa euro 450 milioni di *Gross Book Value*, di cui euro 111 milioni dal Gruppo MPS, euro 121 milioni da UBI Banca, euro 66 milioni da Banco BPM ed euro 154 milioni da AMCO, anche per il tramite dei Patrimoni destinati. L’obiettivo è di arrivare a euro 1,5 miliardi di portafoglio gestito tramite successivi conferimenti.

AMCO riveste quindi nell’operazione il ruolo di:

- cedente in via diretta di crediti con conseguente deconsolidamento dei crediti ceduti;
- cedente per il tramite dei Patrimoni Destinati di crediti;
- quotista del Fondo Back2Bonis con quota di minoranza pari al 23% circa;
- master e *special servicer* della società di cartolarizzazione Ampre SPV S.r.l.;
- soggetto che eroga Nuova Finanza al Fondo Back2Bonis nei limiti del contratto di finanziamento sottoscritto.

## Andamento delle masse in gestione

A seguito dell’acquisizione dei crediti deteriorati, in particolare, delle ex Banche Venete e del Gruppo Banca Carige, AMCO risulta oggi uno dei principali *player* del mercato italiano nella gestione di *Non Performing Exposure* (NPE). AMCO è il 5° operatore italiano nella gestione delle posizioni NPE con oltre euro 23 miliardi di *asset under management* ripartiti in oltre 120.000 controparti. In particolare per quanto riguarda la gestione di crediti *unlikely to pay* e *past due* AMCO risulta essere il 2° operatore con quasi euro 10 miliardi in gestione, ed è in grado di presidiare integralmente il processo di gestione delle posizioni che riguardano oltre 30 mila imprese distribuite sul territorio, anche attraverso accordi con partner specializzati e la possibilità di erogare direttamente nuova finanza per consentire la continuità e il rilancio di alcune di queste realtà industriali.

In termini di *Gross Book Value* le masse in gestione al 31 dicembre 2019 ammontano a circa euro 23,3 miliardi, risultano così articolate:

### Bilancio d'esercizio 2019

- euro 1,7 miliardi per 2.500 debitori afferenti al **portafoglio** originato dall'**ex Banco di Napoli**;
- euro 7,7 miliardi per 42 mila debitori afferenti al **Patrimonio Destinato Gruppo Veneto** (comprensivo della cartolarizzazione Flaminia per euro 2,2 miliardi e dei crediti classificati come *High Risk* pari a euro 223 milioni);
- euro 9 miliardi per 61 mila debitori afferenti al **Patrimonio Destinato Gruppo Vicenza** (comprensivo della cartolarizzazione Ambra per euro 4,3 miliardi e dei crediti classificati come *High Risk* pari a euro 391 milioni);
- euro 1,8 miliardi per 900 debitori afferenti ai **Rapporti Baciati**;
- euro 0,3 miliardi per 3 mila debitori riferiti al **portafoglio cartolarizzato in Fucino NPL's S.r.l.**;
- euro 2,3 miliardi per 13.400 debitori riferiti al **portafoglio** acquisito da **Banca Carige**;
- euro 47 milioni per 10 debitori riferiti al portafoglio acquisito dall'**Istituto per il Credito Sportivo**;
- euro 0,5 miliardi per 50 debitori riferiti al **portafoglio Back2Bonis**.

### Principali indicatori al 31 dicembre 2019

Il risultato economico dell'esercizio 2019 evidenzia un utile operativo netto pari a euro 39,9 milioni.

Al fine di meglio rappresentare la situazione economico-patrimoniale della Società, considerata la sua peculiarità nell'attuale sistema finanziario italiano, si è provveduto a riclassificare gli schemi obbligatori secondo un criterio gestionale.

Lo scopo che si intende perseguire è quello di facilitare la lettura e la comprensione attraverso specifici raggruppamenti di voci e riclassifiche che vengono nel seguito meglio delineati.

Inoltre, i principali indicatori economico-patrimoniali della Società relativi all'esercizio 2019 sono presentati nelle tabelle che seguono, riportando i dati comparativi riferiti all'esercizio precedente.

### Stato Patrimoniale riclassificato

Lo stato patrimoniale è stato riclassificato sulla base della natura degli attivi e passivi detenuti dalla Società, classificando le diverse poste in categorie omogenee.

Voce (Dati €000)	31/12/2019	31/12/2018
Crediti verso banche	317.836	83.093
Crediti verso clientela	887.034	131.194
Attività finanziarie valutate al fair value	1.438.908	502.222
Partecipazioni	14	158
Attività materiali e immateriali	6.816	269
Attività fiscali	79.912	70.776
Altre voci dell'attivo	24.719	34.704
<b>Totale attivo</b>	<b>2.755.239</b>	<b>822.416</b>

Tabella 6 – Stato patrimoniale attivo riclassificato al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

## Relazione sulla gestione

Voce (Dati €/000)	31/12/2019	31/12/2018
Passività finanziarie al costo ammortizzato	856.303	5
Passività fiscali	7.053	4.102
Fondi a destinazione specifica	20.784	17.400
Altre passività	50.653	25.920
Capitale	600.000	3.000
Sovrapprezzo di emissione	403.000	0
Riserve	779.011	731.480
Riserve da valutazione	(1.460)	(7.009)
Utile/perdita d'esercizio	39.895	47.519
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>2.755.239</b>	<b>822.416</b>

Tabella 7 – Stato patrimoniale passivo e patrimonio netto riclassificato al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

## Conto Economico riclassificato

Le logiche utilizzate per la predisposizione del conto economico riclassificato mirano a evidenziare nell'EBITDA i costi e i ricavi della gestione caratteristica della Società, che consiste nell'attività di gestione e recupero di attivi deteriorati sia iscritti in bilancio sia in gestione tramite mandati di *servicing*. Sono inclusi in questa categoria anche i ricavi derivanti da strumenti di investimento, come *notes* di cartolarizzazione e quote di fondi comuni, per cui AMCO ha il mandato di gestione sugli attivi deteriorati sottostanti, poiché la *performance* della Società come *servicer* ha un impatto sulla valorizzazione degli strumenti d'investimento. Sono invece riclassificati sotto l'EBITDA i costi e i ricavi derivanti dalla gestione finanziaria e accessoria della Società.

Conto economico (Dati €/000)	31/12/2019	31/12/2018	Delta	Delta %
Commissioni da <i>servicing</i>	47.222	37.773	9.449	25%
Interessi e commissioni da attività con clientela	24.016	30	23.986	> 100%
Altri proventi/oneri da gestione caratteristica	15.320	20.699	-5.380	- 26%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>86.558</b>	<b>58.503</b>	<b>28.055</b>	<b>48%</b>
Spese del personale	(23.580)	(15.920)	(7.660)	48%
Costi Operativi netti	(18.678)	(12.918)	(5.760)	45%
- di cui spese lorde	(24.777)	(16.404)	(8.373)	51%
- di cui recuperi	6.099	3.486	2.613	75%
<b>TOTALI COSTI</b>	<b>(42.258)</b>	<b>(28.838)</b>	<b>(13.420)</b>	<b>47%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>44.300</b>	<b>29.665</b>	<b>14.635</b>	<b>49%</b>
Saldo riprese/rettifiche di valore crediti e titoli gestione caratteristica	(388)	4.475	(4.863)	> 100%
Rettifiche/riprese immobilizzazioni materiali/immateriali	(1.514)	(63)	(1.451)	> 100%
Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri	(3.611)	1.462	(5.073)	> 100%
Altri proventi/oneri di gestione	(12.049)	(17.496)	5.446	- 31%
Risultato attività finanziaria	20.845	20.340	505	2%
<b>EBIT</b>	<b>47.582</b>	<b>38.383</b>	<b>9.199</b>	<b>24%</b>
Interessi e commissioni da attività finanziaria	(5.811)	604	(6.415)	> 100%
<b>RISULTATO ANTE-IMPOSTE</b>	<b>41.771</b>	<b>38.987</b>	<b>2.784</b>	<b>7%</b>
Imposte correnti d'esercizio	(1.875)	8.541	(10.417)	> 100%
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>39.895</b>	<b>47.528</b>	<b>(7.633)</b>	<b>- 16%</b>
<b>EBITDA MARGIN</b>	<b>51,2%</b>	<b>50,7%</b>	<b>0,47%</b>	
<b>COSTI/INCOME</b>	<b>48,8%</b>	<b>49,3%</b>	<b>- 0,47%</b>	

Tabella 8 – Conto economico riclassificato al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

## Bilancio d'esercizio 2019

## Raccordi di Stato Patrimoniale e Conto Economico

Voce (Dati €/000)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Crediti verso banche</b>	<b>317.836</b>	<b>83.093</b>
+ 40 (a). Crediti verso banche	317.836	83.093
<b>Crediti verso clientela</b>	<b>887.034</b>	<b>131.194</b>
+ 40 (b). Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: crediti verso società finanziarie	6.660	21
+ 40 (c). Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: crediti verso clientela	880.374	131.173
<b>Attività finanziarie valutate al fair value</b>	<b>1.438.908</b>	<b>502.222</b>
+ 20 (c). Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	594.105	502.022
+ 30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	844.803	200
<b>Partecipazioni</b>	<b>14</b>	<b>158</b>
+ 70. Partecipazioni	14	158
<b>Attività materiali e immateriali</b>	<b>6.816</b>	<b>269</b>
+ 80. Attività materiali	6.237	184
+ 90. Attività immateriali	579	85
<b>Attività fiscali</b>	<b>79.912</b>	<b>70.776</b>
+ 100 (a). Attività fiscali correnti	11.238	6.066
+ 100 (b). Attività fiscali anticipate	68.673	64.710
<b>Altre voci dell'attivo</b>	<b>24.719</b>	<b>34.704</b>
+ 10. Cassa e disponibilità liquide	0	0
+ 120. Altre attività	24.719	34.704
<b>Totale attivo</b>	<b>2.755.239</b>	<b>822.416</b>

Tabella 9 – Raccordo dello Stato patrimoniale attivo riclassificato al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

Voce (Dati €/000)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Passività finanziarie al costo ammortizzato</b>	<b>856.303</b>	<b>5</b>
+ 10 (a). Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: debiti	5.787	5
+ 10 (b). Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: titoli in circolazione	850.516	0
<b>Passività fiscali</b>	<b>7.053</b>	<b>4.102</b>
+ 60 (a). Passività fiscali correnti	5.394	4.102
+ 60 (b). Passività fiscali differite	1.658	0
<b>Fondi a destinazione specifica</b>	<b>20.784</b>	<b>35.752</b>
+ 90. TFR	593	612
+ 100 (b). Fondi per rischi e oneri: quiescenza e obblighi simili	48	5
+ 100 (c). Fondi per rischi e oneri: altri fondi per rischi e oneri	20.143	35.135
<b>Altre passività</b>	<b>50.653</b>	<b>7.567</b>
+ 80. Altre passività	50.653	7.567
<b>Capitale</b>	<b>600.000</b>	<b>3.000</b>
+ 110. Capitale	600.000	3.000
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>403.000</b>	<b>0</b>
+ 140. Sovrapprezzi di emissione	403.000	0
<b>Riserve</b>	<b>779.011</b>	<b>731.480</b>
+ 150. Riserve	779.011	731.480
<b>Riserve da valutazione</b>	<b>(1.460)</b>	<b>(7.009)</b>
+ 160. Riserve da valutazione	(1.460)	(7.009)
<b>Utile d'esercizio</b>	<b>39.895</b>	<b>47.519</b>
+ 170. Utile (Perdita) di esercizio	39.895	47.519
<b>Totale attivo</b>	<b>2.755.239</b>	<b>822.416</b>

Tabella 10 – Raccordo dello Stato patrimoniale passivo riclassificato al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

## Relazione sulla gestione

Voce (Dati €/'000)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Commissioni da servicing</b>	<b>47.222</b>	<b>37.773</b>
+ 40. Commissioni attive (parziale)	47.222	37.773
<b>Interessi/commissioni da attività con clientela</b>	<b>24.016</b>	<b>30</b>
+ 10. Interessi attivi (parziale)	24.016	30
+ 40. Commissioni attive (parziale)		
<b>Altri proventi/oneri gestione caratteristica</b>	<b>15.320</b>	<b>20.699</b>
+ 100 (a). Utile/perdita da cessione o riacquisto crediti	(993)	714
+ 110 (b). Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto P/L - obbligat. a f/V		
+ 130 (a). Rettifiche riprese di valore nette per rischio di credito di: attività valutate al fair value con impatto OCI (parziale)	16.313	19.986
+ 250. Utile/perdita da cessione investimenti (parziale)		
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>86.558</b>	<b>58.503</b>
<b>Spese del personale</b>	<b>(23.580)</b>	<b>(15.920)</b>
+ 160 (a). Spese del personale	(23.580)	(15.920)
<b>Costi operativi</b>	<b>(18.678)</b>	<b>(12.918)</b>
+ 160 (b). Altre spese amministrative	(23.695)	(16.027)
+ 200. Altri proventi e oneri di gestione (parziale)	6.099	3.486
+ 50. Commissioni passive (parziale)	(1.082)	(377)
<b>TOTALI COSTI</b>	<b>(42.258)</b>	<b>(28.838)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>44.300</b>	<b>29.665</b>
<b>Saldo riprese/rettifiche di valore crediti e titoli gestione caratteristica</b>	<b>(388)</b>	<b>4.475</b>
+ 110 (b). Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto P/L - obbligat. a f/V	(384)	
+ 130 (a). Rettifiche riprese di valore nette per rischio di credito di: attività valutate al costo ammortizzato	(3.192)	912
+ 10. Interessi attivi (parziale)	3.187	3.563
<b>Rettifiche/riprese immobilizzazioni materiali/immateriali</b>	<b>(1.514)</b>	<b>(63)</b>
+ 180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.477)	(37)
+ 190. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(38)	(26)
<b>Accantonamenti netti a fondi rischi e oneri</b>	<b>(3.611)</b>	<b>1.462</b>
<b>Altri proventi/oneri di gestione</b>	<b>(12.049)</b>	<b>(17.496)</b>
+ 200. Altri proventi e oneri di gestione	(5.950)	(14.010)
- 200. Altri proventi e oneri di gestione (parziale)	(6.099)	(3.486)
<b>Risultato attività finanziaria</b>	<b>20.845</b>	<b>20.340</b>
+ 100 (b). Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (parziale)	4.100	(1.196)
+ 110 (b). Risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value (parziale)	18.187	21.568
+ 130 (b). Rettifiche riprese di valore nette per rischio di credito di: attività valutate al fair value con impatto OCI (parziale)	(1.297)	66
+ 220 Utile/perdita da partecipazioni	(144)	(98)
<b>EBIT</b>	<b>47.582</b>	<b>38.383</b>
<b>Interessi e commissioni da attività finanziaria</b>	<b>(5.811)</b>	<b>604</b>
+ 10. Interessi attivi (parziale)	2.385	783
+ 20. Interessi passivi	(8.397)	(2)
+ 40. Commissioni attive (parziale)	201	0
+ 50. Commissioni passive (parziale)	0	(177)
<b>RISULTATO ANTE-IMPOSTE</b>	<b>41.771</b>	<b>38.987</b>
+ 270. Imposte correnti d'esercizio	(1.875)	8.541
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>	<b>39.895</b>	<b>47.528</b>

Tabella 11 – Raccordo del Conto economico riclassificato al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018

## Bilancio d'esercizio 2019

**Solidità patrimoniale e Key Performance Indicators**

Euro/milioni - %	FY 2019	FY 2018	Delta
Patrimonio di vigilanza	1.780,0	725,1	> 100 %
Attività di rischio ponderate	2.792,6	6.014,9	- 53,6%
<b>CET 1</b>	<b>63,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>&gt; 100 %</b>
<b>Total Capital Ratio</b>	<b>63,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>&gt; 100 %</b>

Tabella 12 - Principali indicatori economico-patrimoniali al 31 dicembre 2019

AMCO conferma, anche per l'esercizio 2019, la propria solidità patrimoniale, con un *Total Capital Ratio* pari al 63,7%, ampiamente superiore ai requisiti previsti dalla normativa (8%). Nel confronto con l'anno precedente gli indicatori patrimoniali risultano in aumento principalmente grazie all'aumento di capitale sociale di euro 1 miliardo deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 29 novembre 2019 e interamente versato nel mese di dicembre.

**Analisi dei principali dati patrimoniali**

Le **attività finanziarie valutate al costo ammortizzato** sono pari al 43,7% del totale attivo e comprendono:

- euro 317,8 milioni relativi a crediti verso banche, principalmente dati dai saldi dei conti correnti di corrispondenza;
- euro 887 milioni di crediti verso la clientela e società finanziarie, relativi al portafoglio ex Banca Carige (per euro 753,7 milioni), al portafoglio ex Istituto per il Credito Sportivo (per euro 9,5 milioni), al portafoglio ex Banco Napoli, Isveimer e GRAAL (per euro 119,9 milioni) e al finanziamento al fondo Back2Bonis (per euro 4 milioni).

Il Totale Attivo è costituito per il 52,2% da investimenti in **attività finanziarie valutate al fair value**, la cui composizione principale è di seguito rappresentata:

- euro 840,9 milioni relativi agli investimenti in Titoli di Stato (al lordo della rettifica);
- euro 501,3 milioni relativi all'investimento in *Italian Recovery Fund*;
- euro 13,1 milioni relativi a crediti rivenienti dal portafoglio ex Banca Carige che non soddisfano i criteri per l'iscrizione tra le attività valutate a costo ammortizzato;
- euro 33,9 milioni relativi all'investimento in *Fucino NPL's*;
- euro 45,2 milioni relativi all'investimento in *Back2Bonis*.

Per la restante parte l'Attivo è composto da **attività materiali e immateriali**, da **attività fiscali** e da **altre attività**.

La struttura patrimoniale della Società evidenzia come principale forma di finanziamento, a fronte di un totale attivo di euro 2.755 milioni, i mezzi propri. Il **Patrimonio Netto** al 31 dicembre 2019 è pari a euro 1.820 milioni.

L'**indebitamento finanziario** include, oltre ai debiti dovuti all'applicazione del principio contabile IFRS 16 per a euro 5,8 milioni, i mezzi di terzi che sono pari a euro 850,5 milioni e fanno riferimento alle seguenti emissioni:

- in data 6 febbraio 2019 AMCO ha collocato il suo primo *senior bond unsecured* per euro 250 milioni a valere sul programma europeo di emissione di strumenti finanziari a medio lungo termine ("Programma EMTN") di euro 1 miliardo, deliberato dall'Assemblea degli Azionisti il 10 maggio 2018 e approvato dalla Borsa del Lussemburgo il 25 maggio 2018. Il

## Relazione sulla gestione

regolamento dell'emissione, per l'intero importo, è avvenuto il 13 febbraio 2019. L'obbligazione ha scadenza quinquennale e prevede il pagamento di una cedola annuale fissa del 2,625%. L'emissione, che è stata riservata a investitori qualificati e istituzionali e prevede un taglio minimo di euro 100.000, ha ottenuto il rating BBB- da Fitch ed è quotata alla Borsa del Lussemburgo;

- in data 1° ottobre 2019 AMCO ha collocato il suo secondo *senior bond unsecured* per euro 600 milioni, anch'esso a valere sul medesimo Programma EMTN. Il regolamento dell'emissione, per l'intero importo di euro 600 milioni, è avvenuto il 7 ottobre 2019. L'obbligazione ha scadenza fissata al 27 gennaio 2025 e prevede il pagamento di una cedola annuale fissa dell'1,375%. La transazione, che ha ricevuto ordini per circa euro 800 milioni da 80 investitori istituzionali, ha riscontrato un buon livello di interesse principalmente di banche (circa 52% del totale) e *asset managers* (circa 36%) italiani ed europei e ha ottenuto *rating* BBB- da Fitch e BBB da *Standard&Poor's*.

## Gestione delle attività deteriorate

### **Crediti deteriorati ex Banca Carige e Istituto per il Credito Sportivo**

A seguito dell'acquisizione del portafoglio di crediti ceduti dal Gruppo Banca Carige, la Società ha iniziato le attività di gestione e recupero di tali posizioni, classificate per il 60% a UTP e per il 40% a sofferenza. Più nel dettaglio, l'*on-boarding* del portafoglio è avvenuto il 21 dicembre 2019: dalla data di presa in carico, la Società ha incassato circa euro 2 milioni fino al 31 dicembre 2019. Oltre agli incassi diretti, alla Società sono stati retrocessi gli incassi correlati alle posizioni, a valere dall'inizio del periodo di efficacia economica dell'operazione (1° luglio 2019) al 20 dicembre 2019 registrati da Banca Carige, per un ammontare pari a euro 55,2 milioni (già al netto degli incassi poi retrocessi al veicolo Ampre SPV Srl nell'ambito dell'operazione Cuvée).

Con riferimento ai crediti trasferiti nel mese di dicembre 2019 si evidenzia come, nell'ambito del più ampio *set* di garanzie rilasciate contrattualmente è prevista la retrocessione alle cedenti dei crediti per i quali dovessero emergere carenze documentali circa la titolarità degli stessi. Si segnala che alla data odierna sono tutt'ora in corso le attività di *onboarding* informatico e fisico dei documenti per parte dei crediti acquisiti.

Per quanto concerne i crediti del portafoglio ex Istituto per il Credito Sportivo, i primi incassi sono avvenuti nel corso del 2020.

Nell'ambito di quanto disposto dall'IFRS 9, la Società ha provveduto a valutare in bilancio gli attivi dei portafogli ex Banca Carige e Istituto per il Credito Sportivo come "*purchased originated credit impaired*" asset (di seguito anche "POCI"), rilevando al 31 dicembre 2019 crediti per complessivi euro 763 milioni e interessi attivi per euro 23,6 milioni (di cui euro 22,8 milioni relativi ai crediti ex Banca Carige ed euro 0,8 milioni al portafoglio ICS). Oltre alla contabilizzazione a POCI, per il solo portafoglio ex Gruppo Banca Carige, sono stati contabilizzati crediti obbligatoriamente valutati a *fair value* per euro 13,1 milioni (in quanto non superanti l'SPPI test previsto dall'IFRS 9).

### **Crediti deteriorati dell'ex Banco di Napoli, ex Isveimer ed ex GRAAL**

Nel corso del 2019 AMCO ha proseguito nella gestione degli attivi dell'ex Banco di Napoli, costituiti da crediti deteriorati, contratti e altre attività problematiche (crediti non garantiti esposti a rischio Paese, titoli, partecipazioni), per un originario valore lordo pari a circa euro 8.980 milioni, acquisiti da AMCO nel 1996 per un prezzo pari a circa euro 6.426 milioni, di cui euro 6.273 milioni relativi a crediti ed euro 153 milioni relativi a titoli e partecipazioni.

## Bilancio d'esercizio 2019

L'attività di recupero di tale portafoglio è proseguita nel corso del 2019 portando i recuperi realizzati dall'acquisizione del portafoglio fino al 31 dicembre 2019 a euro 5.180 milioni, pari all'82,6% dell'iniziale controvalore pagato da AMCO per l'acquisizione di tali crediti.

Nel corso del 2019 l'attività di recupero del portafoglio, avviata ormai oltre 20 anni fa, ha registrato incassi complessivi per euro 26,4 milioni, pari a una percentuale di recupero del 19% del valore del portafoglio all'inizio dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio è inoltre proseguita l'attività di recupero dei crediti anomali rivenienti dagli acquisti della liquidazione di ISVEIMER S.p.A. e della ex GRAAL S.r.l.

L'operazione originaria prevedeva l'acquisto di crediti deteriorati per un valore originario lordo pari a euro 1.161 milioni, acquisiti da AMCO ad un prezzo pari al valore netto di bilancio di euro 324 milioni.

Con riferimento ai residui portafogli ex ISVEIMER ed ex GRAAL, nel 2019 sono stati registrati incassi pari a euro 1,9 milioni.

## Investimenti finanziari

Nel corso dell'esercizio 2019 la Società, in coerenza con il nuovo oggetto sociale, ha proseguito con l'implementazione di una nuova strategia d'investimento in attività finanziarie.

### **Investimento in Titoli di Stato**

Al fine di avere una attiva gestione della liquidità riveniente dagli incassi sui portafogli in gestione, applicando un profilo di investimento prudente, nel 2019 sono stati effettuati investimenti in attività finanziarie liquide rappresentate da Titoli di Stato italiani. Alla fine dell'esercizio il portafoglio ammonta a complessivi nominali euro 810 milioni che hanno generato euro 2,2 milioni di interessi attivi a Conto Economico, oltre a euro 4 milioni circa di plusvalenza data dalla cessione di un titolo avvenuta infra-annualmente. L'incremento di *fair value* dei titoli è contabilizzato a riserva di patrimonio netto e ammonta a euro 5,0 milioni.

### **Italian Recovery Fund**

A seguito dell'emanazione del D.L. 69/2016 AMCO ha formalizzato un impegno di sottoscrizione per nominali euro 450 milioni (nel 2016) ed ulteriori euro 70 milioni (nel 2017) per l'investimento in quote del Fondo Atlante II, successivamente ridenominato *Italian Recovery Fund* (nel seguito anche il "Fondo" o "IRF").

*Italian Recovery Fund* è un fondo di investimento alternativo chiuso regolato da Legge italiana, riservato ad investitori professionali, costituito per interventi di acquisto di strumenti finanziari di diverse *seniority*, emessi da uno o più veicoli costituiti e/o da costituire per l'acquisto di NPL bancari.

IRF è stato istituito formalmente l'8 agosto 2016; nel corso del corrente esercizio l'assemblea dei quotisti ha deliberato l'allungamento della scadenza del fondo portandola dal 31 marzo 2021 al 31 dicembre 2026.

Il Fondo investe in strumenti finanziari c.d. *mezzanine* e *junior* emessi da veicoli costituiti *ad hoc* per l'acquisto di portafogli di crediti *non performing* originati da una pluralità di banche italiane.

In base alla Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2019, predisposta da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. (subentrata a Quaestio Capital Management SGR S.p.A. nel mese di novembre 2019, a seguito dell'acquisto del ramo di azienda riferito al mandato di gestione del Fondo) e revisionata da PricewaterhouseCoopers S.p.A., il valore complessivo del Fondo a tale data è pari a euro 2.390.995.361 e il valore unitario delle 2.480 quote è pari a euro 964.111,033 (rispetto al valore delle quote al 31 dicembre 2018, pari a euro 965.427,168).

## Relazione sulla gestione

Al 31 dicembre 2019 AMCO ha versato euro 472,4 milioni a titolo di *draw down* del proprio *commitment*, al netto dei rimborsi già percepiti.

La determinazione del *fair value* dell'investimento è stata effettuata sulla base del *Net Asset Value* delle quote comunicato da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. nell'ambito della relazione di gestione del Fondo alla data del 31 dicembre 2019, tenuto conto sia dei rimborsi in linea capitale ricevuti nei mesi di marzo (euro 16,8 milioni) e agosto 2019 (euro 8,4 milioni), che del versamento a titolo di *draw down* avvenuto a luglio 2019 (per euro 6,3 milioni). Sulla base di tale valore, il *fair value* dell'investimento alla data del presente bilancio di esercizio è pari a euro 501,3 milioni, dando origine a una plusvalenza di euro 18,2 milioni.

Per AMCO l'investimento in *Italian Recovery Fund* rappresenta una modalità di operare in via indiretta nel comparto del proprio *core business*. L'indipendenza e la specializzazione della società di gestione del Fondo assicura una valutazione oggettiva e puntuale degli investimenti che il Fondo medesimo valuta ed effettua e che, in modo specifico, coinvolgono realtà bancarie e finanziarie del sistema Italia. Inoltre, il Fondo effettua la gestione degli *asset* in portafoglio attraverso il monitoraggio attivo degli *special servicer* e dei recuperi, intervenendo nelle decisioni strategiche relative ai portafogli, così come previsto dalle regole di *governance* di ciascuna operazione. Da segnalare anche che DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. ha assunto recentemente risorse con competenze nel processo di gestione e recupero crediti per garantire la necessaria attenzione alla gestione delle grandi pratiche e al monitoraggio dei *servicer*.

I ritorni attesi dall'investimento sono coerenti e compatibili rispetto agli obiettivi di AMCO, sia in termini di IRR sia in termini di orizzonte temporale dell'investimento. Infatti, al termine del processo di *onboarding* dei portafogli acquisiti da parte dei *servicer*, il Fondo – così come dichiarato da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. nella relazione annuale - considererà la cessione di sottoportafogli appetibili in blocco per investitori specializzati, al fine di velocizzare la liquidazione dei crediti e incrementare i ritorni rispetto a quanto coerente con la durata statutaria del Fondo.

**Banca Carige S.p.A.**

A seguito dell'operazione di aumento di capitale deliberata dall'Assemblea degli azionisti della Banca, la Società ha sottoscritto n.1.073.765.139 azioni ad un prezzo unitario di euro 0,001 per azione. L'investimento complessivo detenuto da AMCO in Banca Carige si è quindi incrementato passando da 698.156.788 a 1.804.489.911 azioni, per un controvalore che passa da 0,2 milioni a 1,8 milioni, tenuto conto del fatto che la valutazione delle azioni al 31 dicembre 2018 era stata determinata sulla base di stime interne, applicando un *haircut* sull'ultimo prezzo di Borsa disponibile, mentre la valorizzazione al 31 dicembre 2019 è basata sul prezzo ufficiale dell'aumento di capitale.

Si precisa che l'investimento è classificato in bilancio, in accordo con quanto disposto dall'IFRS 9, al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI), tenuto conto che tale strumento si configura come titolo di capitale non detenuto con finalità di *trading*. L'incremento di valore delle azioni precedentemente detenute in portafoglio è quindi stato portato in diretto aumento della Riserva da Valutazione di Patrimonio Netto.

**Fucino NPL's S.r.l.**

In data 14 settembre 2019 si è perfezionata l'operazione di cartolarizzazione di un portafoglio di *Non Performing Exposure* di Banca Fucino, per un *Gross Book Value* pari a euro 297 milioni. Composto da circa 3.000 debitori, il portafoglio comprende sia crediti in sofferenza (per un *Gross Book Value* al 31 dicembre 2019 pari a euro 201 milioni), sia crediti classificati come *unlikely to pay/past due* (per un *Gross Book Value* al 31 dicembre 2019 pari a euro 96 milioni). AMCO ricopre nell'operazione il ruolo di *Master Servicer* e *Special Servicer* oltre ad aver sottoscritto il 100% delle *tranche equity* (*notes junior* e *mezzanine*) emesse dal veicolo di cartolarizzazione Fucino NPL's

## Bilancio d'esercizio 2019

S.r.l. In ossequio a quanto previsto dall'IFRS 9, le *notes* sono state classificate fra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate a *fair value*, con un valore al 31 dicembre 2019 pari a 34,4 milioni (comprensivo di rateo interessi per euro 0,4 milioni).

### **Back2Bonis**

In relazione a tale operazione AMCO ha conferito crediti iscritti fra le proprie attività per euro 45,2 ricevendo in contropartita n. 112,2912 quote del Fondo Back2Bonis. Essendo i crediti conferiti direttamente da AMCO relativi al portafoglio ex Banca Carige (con titolarità giuridica dal 21 dicembre 2019) la Società ha valutato le quote del fondo euro 45,2 milioni al 31 dicembre 2019.

Si precisa infine che la quota AMCO di partecipazione al Fondo relativamente al portafoglio ex Banca Carige è pari a circa il 23% del totale delle quote sottoscritte, mentre partecipa per il tramite dei Patrimoni Destinati al Fondo per una quota del 16%

## **Analisi del risultato economico**

La Società ha fatto registrare al 31 dicembre 2019 un **EBITDA** pari a euro 44,3 milioni, in aumento rispetto a euro 29,7 milioni al 31 dicembre 2019 (+49%). Esso è composto come nel seguito riportato.

Il totale delle **commissioni attive** al 31 dicembre 2019 è pari a euro 47,2 milioni, in aumento rispetto agli euro 37,8 milioni dell'esercizio precedente.

La struttura commissionale si articola in base alla tipologia di attività svolta (*master servicing*, *special servicing*) e ai livelli commissionali stabiliti su base contrattuale con le due ex Banche Venete in funzione alle caratteristiche gestionali del credito (es. *gone concern*, *going concern*).

Al dato sopra indicato si è pervenuti quale sommatoria di:

- euro 35,1 milioni, rappresentati dalle commissioni percepite da AMCO per la gestione dei crediti deteriorati inclusi nei Patrimoni Destinati Gruppo Veneto e Gruppo Vicenza;
- euro 11,5 milioni, per l'attività di *special servicing* sui crediti rientranti nelle cartolarizzazioni Ambra e Flaminia da parte di Credito Fondiario S.p.A. che agisce in qualità di *Master Servicer*;
- euro 0,5 milioni derivanti dal mandato di gestione sui Rapporti Baciati;
- euro 0,1 milioni per fees percepite a titolo di gestione e *performance*, dal veicolo di cartolarizzazione Fucino NPL's S.r.l.

Gli **interessi attivi** dalla clientela contabilizzati in bilancio nel corso del 2019 sono pari a euro 24,0 milioni e sono derivanti principalmente dalla rilevazione:

- degli interessi attivi derivanti dagli attivi acquisiti da Banca Carige e dall'Istituto per il Credito Sportivo e contabilizzati come "*purchased originated credit-impaired*" ("POCI") in accordo con quanto disposto dall'IFRS 9, che hanno registrato ricavi per un ammontare pari a, rispettivamente, euro 22,7 milioni ed euro 0,9 milioni;
- di altri interessi attivi, principalmente dati dalle notes del veicolo Fucino NPL's, per euro 0,4 milioni.

Oltre a interessi e commissioni i ricavi ricomprendono **altri proventi** da gestione caratteristica per euro 15,3 milioni, principalmente rivenienti dalle riprese da incasso sui crediti del portafoglio ex Banco di Napoli.

## Relazione sulla gestione

Il totale dei costi evidenzia una tendenza di crescita soprattutto considerata la nuova fase operativa della Società a seguito dello sviluppo del *business* nonché della gestione, in qualità di Special e Master Servicer, del portafoglio detenuto dal veicolo di cartolarizzazione Fucino NPL's. In particolare, si evidenziano costi pari a euro 42,3 milioni (rispetto a euro 28,8 milioni nel 2018) dovuti a:

- **spese del personale**, pari a euro 23,6 milioni, in crescita rispetto al 2018 per effetto dello sviluppo significativo dell'organico (da n. 144 a n. 233 risorse);
- **altre spese amministrative**, pari a euro 18,7 milioni, determinate da:
  - o euro 17,6 milioni (al netto dei recuperi di spesa dei Patrimoni Destinati e dei Rapporti Baciati per complessivi euro 6,1 milioni) dovuti a costi per il recupero del credito, consulenze e costi di *set-up* collegati alla crescita strutturale delle attività della Società, coerentemente con lo sviluppo delle nuove masse gestite;
  - o euro 1,1 milioni di commissioni passive riconosciute alla controllata rumena SGA S.r.l. per l'attività di gestione dei crediti deteriorati del Patrimonio Destinato Gruppo Veneto verso debitori residenti in Romania.

L'EBIT dell'esercizio 2019 si attesta a euro 47,6 milioni, rispetto a euro 38,4 milioni al 31 dicembre 2018, per effetto di:

- **riprese/rettifiche di valore sui crediti e titoli** negative per euro 0,4 milioni (euro 4,5 milioni nel 2018). La voce comprende ripristini di valore connessi con il trascorrere del tempo, corrispondenti agli interessi maturati sulle attività finanziarie del portafoglio dell'ex Banco di Napoli per euro 3,1 milioni (euro 3,6 milioni nel 2018), controbilanciati da rettifiche di valore da valutazione per euro 3,2 milioni, comprensivi delle rettifiche di valore su disponibilità liquide di conto corrente per euro 0,4 milioni, in aumento rispetto al precedente esercizio data la maggiore giacenza sui conti correnti della Società alla fine dell'esercizio (euro 25 migliaia);
- **accantonamento ai fondi rischi e oneri** di euro 3,6 milioni. Gli accantonamenti sono dovuti dalle possibili spese legali per la gestione dei contenziosi in essere con la clientela di Banca Carige e dell'Istituto per il Credito Sportivo relative al periodo tra l'efficacia economica e giuridica della cessione;
- **altri proventi e oneri di gestione** per euro 12 milioni. L'importo è principalmente dovuto al meccanismo previsto dai contratti di cessione con le due ex Banche Venete secondo i quali, al termine di ogni triennio, viene determinato un adeguamento delle competenze della Società (c.d. "*Collar*") con l'obiettivo di correlare le stesse all'evoluzione dei costi effettivamente sostenuti per le attività di gestione e di recupero dei rapporti giuridici e beni ceduti svolte da AMCO per conto dei due Patrimoni Destinati. In previsione di tali possibili adeguamenti si è provveduto, con riguardo all'esercizio 2019, a contabilizzare un costo di euro 12,6 milioni.
- **risultato netto delle attività finanziarie** per euro 20,8 milioni, derivanti essenzialmente dall'investimento in *Italian Recovery Fund* per euro 18,2 milioni (euro 21,6 milioni nel 2018). La determinazione del *fair value* dell'investimento è stata effettuata sulla base del *Net Asset Value* delle quote comunicato dalla società di gestione DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. nell'ambito della Relazione di gestione alla data del 31 dicembre 2019. L'iscrizione a Conto Economico delle variazioni derivanti dalla valutazione dello strumento finanziario è stata effettuata alla luce della classificazione contabile data all'investimento *Fair value to profit and loss* (FVTPL), secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 9. La voce accoglie inoltre l'utile da cessione di attività finanziarie pari a euro 3,1 milioni, costituite

## Bilancio d'esercizio 2019

dalla vendita di Titoli di Stato per euro 4,1 milioni, parzialmente compensate da euro 1 milione di perdita dovuta a cessione di crediti del portafoglio ex Banco di Napoli. La voce risulta in miglioramento rispetto al precedente esercizio, quando la Società aveva fatto registrare una perdita di euro 0,5 milioni, principalmente dovuta alla minusvalenza netta realizzata sulla vendita di taluni titoli di Stato in portafoglio (euro 1,2 milioni), parzialmente compensata da utili di cessione di crediti ex Banco di Napoli.

La Società registra un **utile netto** dell'esercizio 2019 pari a euro 39,9 milioni, in diminuzione rispetto all'utile dell'esercizio precedente pari a euro 47,5 milioni e sconta, rispetto all'EBIT, il risultato negativo degli interessi passivi da passività finanziaria, controbilanciati dagli interessi attivi sui titoli di Stato, e delle imposte.

Gli **interessi passivi** derivanti da passività finanziarie sono rappresentati dai prestiti obbligazionari emessi nel corso del 2019 e ammontano a euro 8,2 milioni, oltre a euro 0,2 milioni rappresentati da interessi passivi derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 sui contratti di leasing in cui AMCO è locataria.

Gli **interessi attivi** derivanti dall'investimento in Titoli di Stato classificati a *Fair Value Through Other Comprehensive Income* ("FVOCI"), pari a euro 2,2 milioni (euro 0,3 milioni nel 2018).

Le **imposte dell'esercizio** accolgono un valore negativo per euro 1,9 milioni e afferiscono all'accantonamento dell'IRAP per l'esercizio in corso per euro 3,0 milioni, all'IRES sul risultato d'esercizio per euro 1,2 milioni, controbilanciati da imposte anticipate attive per euro 2,3 milioni; l'importo delle imposte anticipate è a sua volta generato dall'effetto positivo delle differenze temporanee per euro 6,3 milioni e da un effetto negativo correlato al rigiro delle imposte anticipate per euro 4 milioni.

## LA TRANSIZIONE AL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IFRS 16

Il nuovo standard contabile IFRS 16, emanato dallo IASB in data 23 gennaio 2016 e omologato dalla Commissione Europea tramite il Regolamento n. 1986 in data 31 ottobre 2017, ha sostituito, a partire dal 1° gennaio 2019, lo IAS 17 "*Leasing*", l'IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un *leasing*", il SIC 15 "*Leasing* operativo – Incentivi" e il SIC 27 "La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale di un *leasing*", e ha disciplinato i requisiti per la contabilizzazione dei contratti di leasing.

Il nuovo principio richiede di identificare se un contratto è (oppure contiene) un *leasing*, basandosi sul concetto di controllo dell'utilizzo di un bene identificato per un determinato periodo di tempo; ne consegue che anche i contratti di affitto, noleggio, locazione o comodato, rientrano nel perimetro di applicazione delle nuove regole.

Alla luce di quanto sopra, vengono introdotte significative modifiche alla contabilizzazione delle operazioni di *leasing* nel bilancio del locatario/utilizzatore prevedendo l'introduzione di un unico modello di contabilizzazione dei contratti di *leasing* da parte del locatario, sulla base del modello del diritto d'uso (c.d. "*Right of use*").

L'applicazione del nuovo principio contabile ha portato la Società a iscrivere, al 1° gennaio 2019, diritti d'uso per euro 5,5 milioni e passività finanziarie per *leasing* per euro 5,6 milioni, con rilevazione di una riserva FTA di apertura pari a euro 0,1 milioni, mentre gli interessi passivi e gli ammortamenti rilevati nel corso dell'esercizio 2019 ammontano, rispettivamente, a euro 0,2 milioni e a euro 1,3 milioni.