

FARMAFACTORING SPA



Bilancio 2006

Annual Report

Bilancio 2006

Sede Legale e Direzione Generale

Via Domenichino, 5 - 20149 Milano

Telefono +39 02 49905.1 Fax +39 02 4818157

Capitale sociale 80.000.000 euro i.v.

Registro Società Tribunale di Milano n. 249145

REA 1193335

Codice Fiscale e Partita Iva 07960110158

Bilancio e Relazioni 2006
22° esercizio

Convocazione Assemblea

I signori azionisti sono convocati in assemblea ordinaria e straordinaria presso la sede legale, via Domenichino n. 5 per il giorno 23 aprile 2007 alle ore 15.00 in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 23 aprile 2007 ore 16.00 stesso luogo, in seconda convocazione, per deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte ordinaria

1. Esame del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2006, della Relazione sulla gestione del Consiglio di Amministrazione e della Relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Determinazione del compenso del Presidente, del Vice Presidente e dei Consiglieri;
3. Altre eventuali deliberazioni di cui all'art. 2364 del Codice Civile.

Parte straordinaria

1. Aumento del Capitale Sociale da € 80.000.000 a € 85.000.000, in forma gratuita, con utilizzo della riserva "utili portati a nuovo"; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale;
3. Modifica dell'art. 10 dello Statuto sociale.

Hanno diritto ad intervenire all'assemblea gli azionisti che avranno depositato almeno 5 (cinque) giorni prima di quello fissato per l'adunanza, i loro certificati azionari presso la Sede Sociale o presso MCC S.p.A.

Milano, 23 marzo 2007

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente: Marco Rabuffi

Indice

Relazione sulla gestione	11
Quadro Economico Generale	13
Il contesto Economico Internazionale	13
L'economia italiana nel 2006 e le previsioni per il 2007	14
La sanità in Italia nel 2006 e previsioni 2007	15
Principali indicatori dell'attività 2006 confrontati con l'esercizio precedente	17
Controlli interni	20
Attività di ricerca e sviluppo	21
Rapporti verso la controllante e altre parti correlate	22
Evoluzione prevedibile della gestione	22
L'adozione dei nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS	22
Stato Patrimoniale e conto economico riclassificati	26
Grandezze Patrimoniali	27
Commento alle voci di Conto Economico	30
Informazioni sugli obiettivi e sulle politiche dell'impresa in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi	32
Altre informazioni richieste dall'art. 2428 Codice civile	32
Proposta di destinazione degli utili	33
Bilancio al 31 dicembre 2006	35
Prospetto delle variazioni di Patrimonio netto	39
Rendiconto finanziario	40
Nota Integrativa	45
parte A) Politiche contabili	46
parte B) Informazioni sullo Stato Patrimoniale	51
parte C) Informazioni sul Conto Economico	70
parte D) Altre informazioni	78
Appendice alla parte D): Riconciliazione del Patrimonio Netto al 1° gennaio 2005 e riconciliazione del risultato economico al 31.12.2005	88
Relazione del Collegio Sindacale	91
Relazione della Società di revisione	97
Deliberazioni dell'Assemblea	101

Consiglio di Amministrazione

Presidente e Amministratore Delegato	Marco Rabuffi*
Vice Presidente	Giancarlo Aliberti
Amministratore Delegato e Direttore Generale	Antonio Iantosca
Consiglieri	Massimiliano Belingheri Emanuele Bona Gabriele Cipparrone Giovanni Scacchi

Collegio Sindacale

Presidente	Francesco Tabone
Sindaci effettivi	Luca Fontanesi Giancarlo Rizzani
Sindaci supplenti	Eliano Tommasina Patrizia Paleologo Oriundi

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



Dalla collezione Farmafactoring

Alberto Burri
SERIGRAFIA 6, 1973-1976
Serigrafia, 43,2x35,2 cm

Signori azionisti,
riteniamo opportuno esporre, nella premessa di questa relazione, come nel mese di dicembre 2006 il fondo di private equity Apax Europe VI abbia acquisito tramite la società FF Holding S.p.A. l'81% della società Confarma S.p.A. e il 40% delle azioni di Farmafactoring S.p.A. detenuta dagli Istituti Bancari.

Di conseguenza al 31.12.2006 la società FF Holding S.p.A. detiene direttamente e indirettamente l'89% del capitale di Farmafactoring S.p.A.

In data 25 gennaio 2007 la società FF Holding S.p.A. ha acquistato ulteriori 140 azioni della società Confarma S.p.A. portando la sua partecipazione nella società all'86% delle quote ed il controllo in Farmafactoring S.p.A. al 92%.

In relazione alla modificata compagine azionaria in data 19 dicembre 2006 l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha nominato per il triennio 2006,2007 e 2008, che scadrà con l'approvazione del bilancio al 31.12.2008 il nuovo Consiglio di Amministrazione ed il nuovo Collegio Sindacale.

Quadro Economico Generale

Di seguito vengono espresse alcune considerazioni sul quadro economico generale internazionale e del nostro paese.

Il contesto Economico Internazionale

Dopo quattro anni di espansione, che hanno portato il 2006 ad oltre un 5%, si stima che nel 2007 il prodotto interno lordo possa attestarsi ad un + 4%.

Sebbene rallentata, la crescita globale rimarrà comunque ben supportata e le probabilità di una brusca frenata sono piuttosto contenute.

Esaminando infatti l'andamento delle maggiori aree economiche, si può innanzitutto sottolineare la tenuta dell'Area USA e il perdurare dell'espansione economica di Cina ed India.

L'andamento economico americano ha rilevato un rallentamento del mercato immobiliare, mentre i consumi delle famiglie mostrano ancora una certa stabilità tenuto conto del tasso di disoccupazione relativamente moderato.

Nell'ultima parte del 2006 l'economia statunitense ha rilevato un decremento della produttività che sembra permanere nella prima parte del 2007.

L'ex numero uno della Federal Reserve Alan Greenspan, a tale proposito intravede una probabile fase recessiva giudicando l'attuale andamento economico USA meno solido rispetto al recente passato.

Nell'Area Asiatica, occorre evidenziare come la Cina proceda ancora a ritmi di crescita a due cifre.

Contro un incremento del prodotto interno lordo nel 2006 del 10,5%, nel 2007 l'espansione potrebbe rilevare un + 9%, con un forte impulso sia dalla componente interna che dalla domanda estera.

Tra le altre economie asiatiche, l'India ribadisce una buona espansione con un andamento del prodotto interno lordo intorno ad un +5%.

L'Area Euro presenta un quadro in progressivo miglioramento ed alla base della ripresa economica è il settore dell'industria, seguito dal buon andamento del settore dei servizi.

Nel 2° e 3° trimestre 2006, la produzione industriale dell'Area Euro è cresciuta a ritmi sostenuti grazie anche al positivo andamento dell'attività industriale tedesca.

Dopo un 2006 in cui l'Area Euro ha superato ogni previsione, con una crescita del prodotto interno lordo del 2,7%, il 2007 potrebbe attestarsi ad un + 2%, con un' inflazione prevista al ribasso dalla BCE attorno al 2%.

L'Ocse ritiene che la ripresa economica dell' Area Euro coinvolga anche i consumi delle famiglie per i quali ha previsto un'espansione tra il 2006 e il 2008 ad un ritmo di 1,8%, 1,7% e 2,3%.

La Banca Centrale Europea dopo un aumento del tasso d'interesse portato al 3,50% nel mese di dicembre, al fine di poter compensare alcune variabili inflazionistiche, quali l'andamento dei corsi petroliferi, dovrebbe mantenere una politica dei tassi orientata al rialzo anche nel 2007.

L'economia Italiana nel 2006 e le previsioni per il 2007

Il recente ciclo economico mette in evidenza una buona ripresa rispetto alla stagnazione degli ultimi anni anche se la crescita italiana continua a rimanere più bassa rispetto alla media dei Paesi dell'Area Euro.

Buona parte dell'espansione italiana è legata all'andamento dell'economia tedesca e dell'Area Euro in generale, ossia mercati verso cui siamo generalmente buoni esportatori.

L'Italia chiude un 2006 in forte accelerazione con risultati che non si vedevano dall'inizio di questo decennio: la produzione industriale torna a crescere dopo cinque anni (+2%) e il prodotto interno lordo rileva un aumento dell'1,7%.

Le buone indicazioni sull'andamento economico italiano si riflettono positivamente anche sulla finanza pubblica con un rapporto Deficit/Pil che nel 2006 è sceso al 2,4% dal 4,2% del 2005.

L'anno appena trascorso ha tratto vantaggio da un afflusso delle entrate fiscali, risultate superiori alle previsioni, e l'obiettivo per l'anno in corso potrebbe essere quello di mantenere il deficit pubblico sotto il 3% del prodotto interno lordo.

A questo proposito, l'Ocse afferma che in Italia il rapporto Deficit/Pil dovrebbe mantenersi attorno al 3% nel 2007 e nel 2008.

Da un'indagine Istat, risulta che in Italia il tasso di disoccupazione si è posizionato al 6,1%, un punto in meno rispetto al 3° trimestre 2005 e i miglioramenti avvenuti nel mercato del lavoro potrebbero tradursi in una stabilità dei consumi di medio periodo.

Nel quadro congiunturale economico italiano, secondo la stima provvisoria dell'Istat riguardo l'inflazione, diventa probabile nell'immediato futuro il risultato di un graduale assestamento dell'indice dei prezzi al consumo intorno al 2% tendenziale annuo. La crescita media annua dei prezzi calcolata per il 2006 è stata del 2,1% in contenuto rialzo sull'1,9% del 2005.

La Sanità in Italia nel 2006 e previsioni 2007

Nel 2006 la spesa sanitaria pubblica totale è cresciuta dell'8% raggiungendo quota 102 miliardi di euro, superando di 11 miliardi di euro il budget iniziale del Fondo Sanitario Nazionale assegnato per 91 miliardi di euro anche se tra risorse aggiuntive assegnate dalla Finanziaria 2007 e contributi ed entrate locali, il disavanzo reale della spesa sanitaria nel 2006 sarà di circa 4/5 miliardi.

La Finanziaria 2007, in materia sanitaria, ha stanziato 97 miliardi di euro (+6%) come risorse spettanti al Fondo Sanitario Nazionale con l'aggiunta di 3 miliardi di euro per gli investimenti e di 349,5 milioni di euro per la ricerca e inoltre ha stanziato anche i primi 50 milioni di euro per la non autosufficienza.

Secondo una stima della Ragioneria generale dello Stato, ammonta a 5 miliardi l'extra deficit da ripianare per la spesa sanitaria e il rapporto spesa sanitaria/Pil nel 2006 si assesta al 6,9% con una crescita dello 0,2% rispetto al 2005.

Relativamente al riparto dei 97 miliardi di euro del Fondo sanitario 2007, è stato raggiunto l'accordo tra le Regioni, con l'assegnazione di 94 miliardi di euro.

All'interno dei 94 miliardi è stato suddiviso 1 miliardo di euro per le Regioni con i deficit più gravi le quali potranno effettivamente ricevere tali risorse solo se dimostreranno di avere i parametri in regola, con linee di gestione affidabili e sicure.

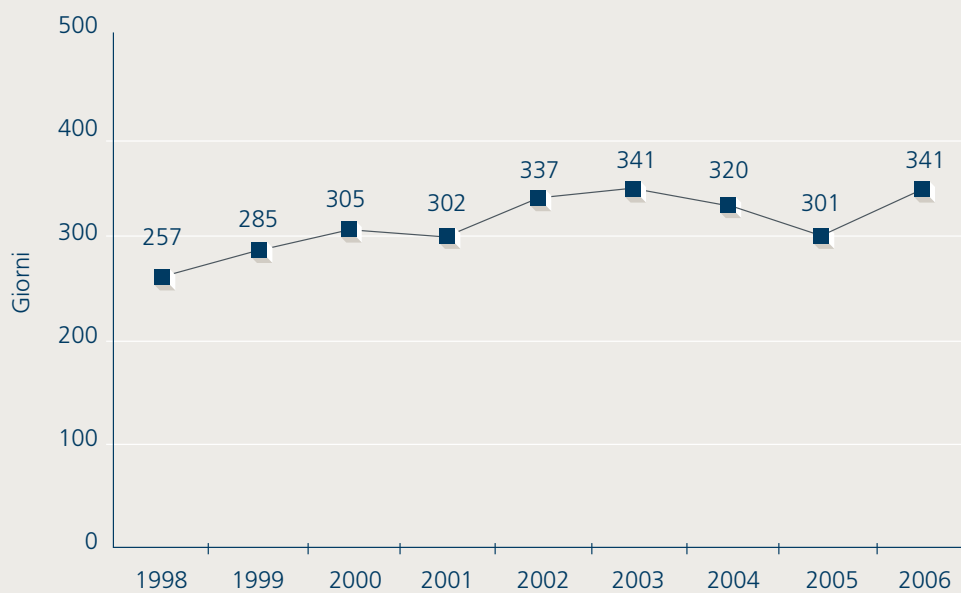
Nel 2006 il rapporto debito/PIL risulta del 108%, in relazione anche alla riclassificazione di tutte le cartolarizzazioni dei debiti sanitari accompagnate da delegazione di pagamento delle Regioni.

Con l'intervento sulle cartolarizzazioni varato dopo il 4 settembre 2006, le stesse saranno considerate "debito", ad eccezione di quelle previste per le regioni Campania, Sicilia, Abruzzo e Piemonte a patto che si concludano entro il 31 marzo 2007.

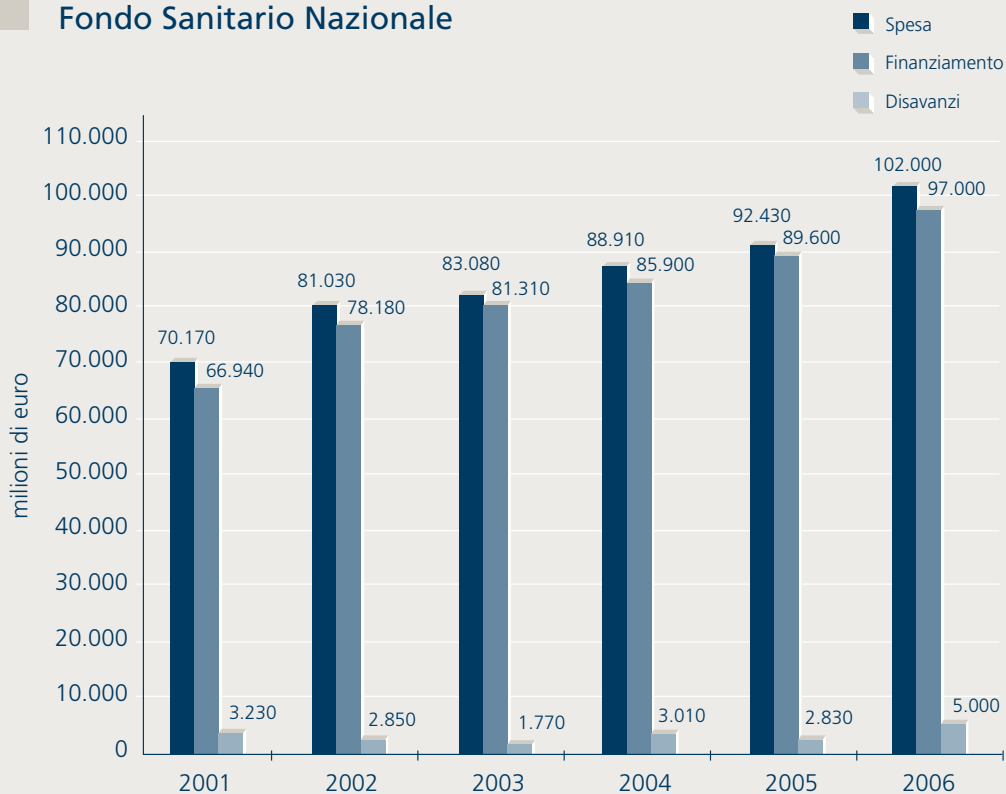
Con la Finanziaria 2006, si ricorda che è stato istituito il Siveas, il sistema nazionale di verifica e controllo sull'assistenza sanitaria il cui finanziamento dal 2007 è fissato a 8 milioni di euro. Per il triennio 2007-2009, è inoltre previsto un Fondo transitorio per le Regioni in difficoltà di 1 miliardo di euro per l'anno 2007, 850 milioni di euro per l'anno 2008 e di 700 milioni di euro per l'anno 2009. L'accesso al Fondo è riservato alle Regioni che abbiano registrato un disavanzo pari o superiore al 7% e che abbiano anche sottoscritto uno specifico accordo con il Ministero della Salute e il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Un'ultima annotazione riguarda i tempi di pagamento che nel corso del 2006 si sono attestati a circa 341 giorni.

Giorni medi di ritardato pagamento



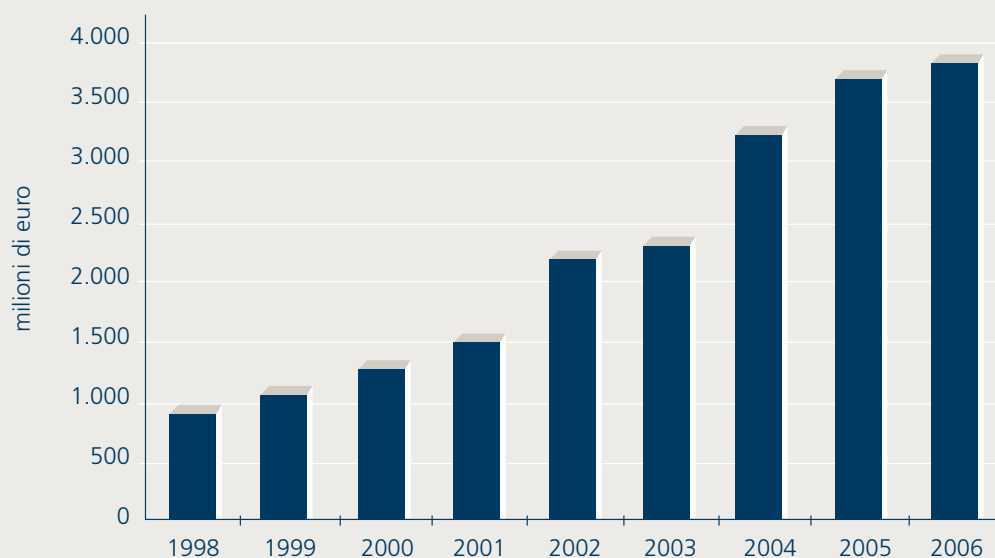
Fondo Sanitario Nazionale



Principali indicatori dell'attività 2006 confrontati con l'esercizio precedente

I crediti trasferiti per la gestione sono stati nel 2006 pari a 3.863 milioni di euro contro 3.705 milioni di euro del 2005, con un incremento del 4,3%.

Crediti ricevuti in gestione



Gli acquisti di crediti a titolo definitivo sono stati pari a 2.159 milioni di euro contro 1.752 milioni di euro del 2005.

Per una migliore analisi degli acquisti a titolo definitivo è inoltre utile effettuare un confronto tra i volumi realizzati nel 2005 e nel 2006 a fronte di accordi transattivi regionali e di quelli ordinari.

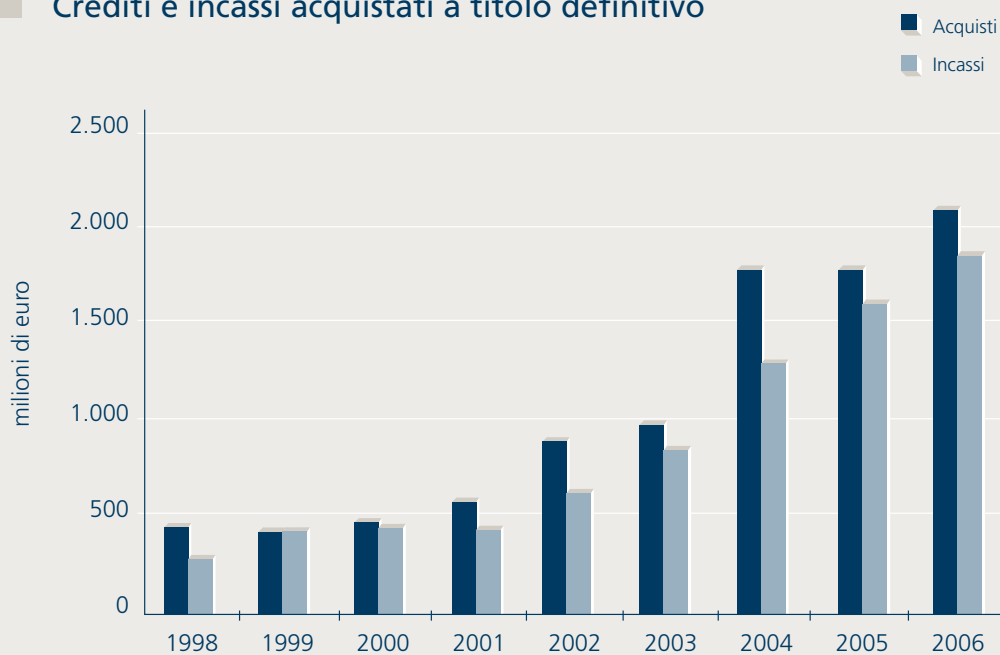
Rispetto al 2005 gli acquisti di crediti a titolo definitivo hanno avuto la seguente distribuzione:

(Valori in milioni di euro)

	31.12.2005	31.12.2006
Acquisti pro-soluto ordinari	1.679	1.943
Acquisti pro-soluto per accordi	73	216
Totale acquisti pro-soluto	1.752	2.159

Va segnalato come nel corso del 2006 la Vostra Società nell'ambito della propria politica commerciale ha intrapreso un'attività di smobilizzo di crediti verso debitori precedentemente definiti "bloccati" in quanto caratterizzati da tempi d'incasso particolarmente elevati. Tale attività prevede l'acquisto di detti crediti e la successiva cessione ad un veicolo legge 130/99, denominato Justine Capital srl. Il veicolo, a cessione avvenuta, emette delle note che vengono collocate prevalentemente presso Dresdner Bank London Branch. Nel corso del 2006 i crediti ceduti con tale operazione sono stati pari a 156 milioni di euro.

Crediti e incassi acquistati a titolo definitivo



Gli incassi totali sono passati da 3.093 milioni di euro del 2005 a 3.427 milioni di euro dell'esercizio in esame, con un incremento rispetto all'esercizio precedente dell'11%. Gli incassi riferiti ai crediti acquistati a titolo definitivo sono passati da 1.649 milioni di euro del 2005 a 1.906 milioni di euro del 2006 con un incremento del 16%, dovuto ai maggiori volumi di crediti acquistati e ad incassi su accordi transattivi regionali per circa 548 milioni di euro, di cui 422 milioni di euro riferiti ad operazioni concluse nel 2006 e 126 milioni di euro a cessioni effettuate nel 2005.

Tali operazioni hanno permesso alla società di anticipare i tempi di incasso, relativamente a crediti nei confronti di Aziende Sanitarie Locali (ASL) e di Aziende Ospedaliere (AO) con elevate medie in termini di ritardo nei pagamenti.

Nel corso del 2006 si sono perfezionati tre accordi a livello regionale con Lazio, Campania e Abruzzo.

Le Regioni, con l'obiettivo di razionalizzare l'impiego delle risorse pubbliche destinate alla spesa sanitaria e ridurre i tempi di pagamento di ASL e AO verso imprese fornitrici, hanno autorizzato la definizione e la stipula di accordi quadro con le associazioni di categoria rappresentative dei fornitori di ASL/AO e con soggetti che abbiano acquistato i crediti vantati da tali imprese fornitrici verso le stesse.

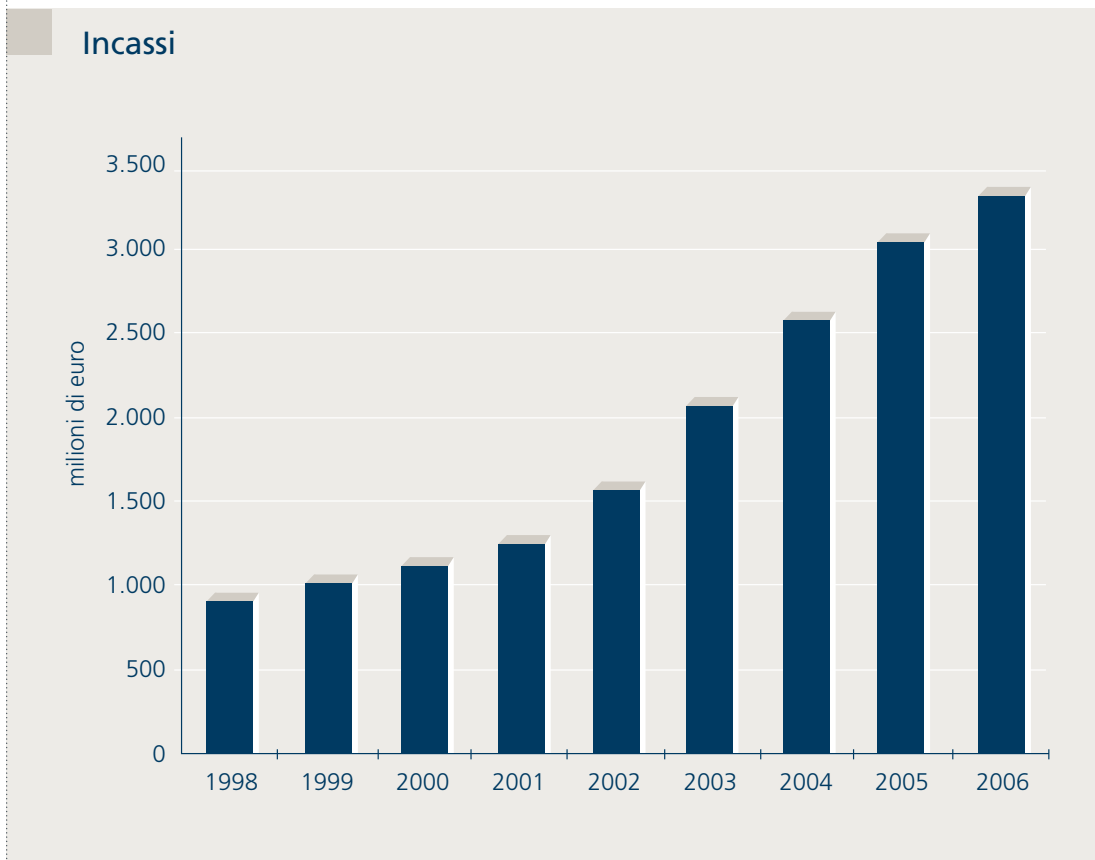
La Vostra Società ha ceduto, successivamente, i portafogli derivanti da queste operazioni a Deutsche Bank Luxembourg S.A.

I crediti della Vostra Società, smobilizzati con queste operazioni sono i seguenti:

(Valori in milioni di euro)

Accordo Regionale	Importi ceduti
Campania	23
Lazio 3	358
Abruzzo	41
Totale cessioni di credito	422

Nel grafico che segue viene evidenziata l'evoluzione degli incassi totali riferiti agli ultimi esercizi:



Le linee di credito per fronteggiare gli acquisti sono aumentate del 7,5% rispetto all'esercizio precedente e risultano essere pari a 1.571 milioni di euro.

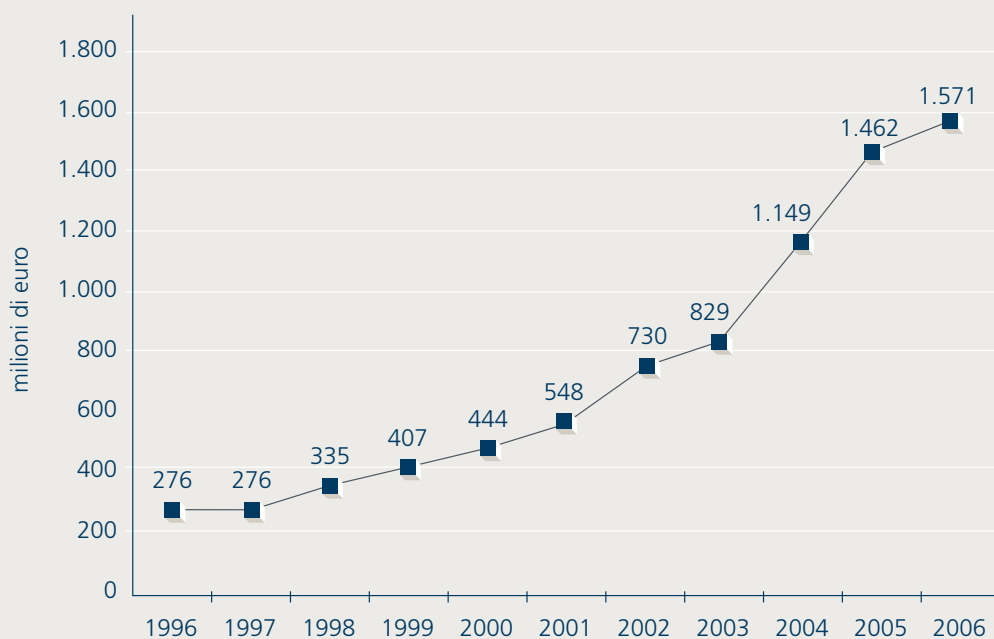
Nel corso del 2006 la società ha equilibrato i finanziamenti a medio termine con i finanziamenti a breve rispetto all'esercizio precedente in attesa della strutturazione del pool con MCC concluso nel corso del I trimestre del 2007 per complessivi 195 milioni di Euro.

Tra le operazioni concluse durante l'anno si annoverano:

- Un finanziamento concesso da Efibanca in qualità di *Arranger* e *Agente* dell'importo complessivo di 50 milioni di Euro suddiviso in due tranches della durata di 36 mesi. La prima di importo pari a 35 milioni di Euro di tipo *Revolving* il cui utilizzo è iniziato nel 2007 e una *Term Loan* di importo pari a 15 milioni di Euro.
- Un finanziamento concesso da MCC-Capitalia in qualità di *Arranger* e *Agente* dell'importo complessivo di 100 milioni di Euro della durata di 12 mesi. La struttura del finanziamento è di tipo *Term Loan*.

Sono stati inoltre stipulati finanziamenti bilaterali, per la durata di 18 mesi, con Istituti di Credito Ordinari, per complessivi 45 milioni di Euro.

Andamento affidamenti bancari dal 1996 al 2006



Controlli interni

In conformità alla normativa Banca d'Italia in tema di Controlli Interni, è presente presso la Società la funzione dell'Internal Auditing posta a presidio del monitoraggio dei rischi aziendali strettamente connessi all'erogazione del credito.

Il sistema di controllo interno definito dal Consiglio di Amministrazione è soggetto ad un costante adeguamento.

In particolare, all'Internal Auditing sono attribuiti con regolamento interno deliberato dal Consiglio di Amministrazione i compiti di monitoraggio e di verifica del corretto funzionamento del sistema di controllo interno.

Nel corso del 2006 sono state svolte attività di verifica sui processi core, sull'area I.T., sulla conformità alle normative privacy, sicurezza sul lavoro, trasparenza, antiriciclaggio, usura e cartolarizzazione 2004 regione Lazio. A conclusione di tali interventi, svolti operativamente con il supporto di outsourcers specializzati, sono state predisposte dall'Internal Auding delle relazioni semestrali al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale con le conclusioni del lavoro svolto e le indicazioni con riferimento ai miglioramenti organizzativi, di processo e di sistema ed è stata fornita un'informativa sull'attività di compliance svolta.

Nel corso del 2006 la Società ha proseguito nell'analisi e nell'adeguamento dei propri strumenti organizzativi, di gestione e di controllo sulla base delle esigenze espresse dal Decreto 231/01 e successivi aggiornamenti normativi.

L'Organismo di Vigilanza ha riferito con periodicità semestrale al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale le attività svolte inerenti il monitoraggio e l'adeguatezza del Modello di organizzazione, gestione e controllo 231 adottato dal Consiglio di Amministrazione.

La Società sta provvedendo all'aggiornamento della Relazione sulla struttura organizzativa ai sensi della Circolare Banca d'Italia 216/96 "Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale" 6° aggiornamento 2002 che verrà approvata dal Consiglio di Amministrazione e trasmessa alla Banca d'Italia entro il 30 aprile 2007.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2006 sono stati realizzati investimenti nel settore Information Technology, riguardanti lo sviluppo di nuovi progetti e hardware per garantire continuità delle prestazioni e la sicurezza dei sistemi.

Questi ultimi devono sopperire a crescenti volumi di dati da gestire e a crescenti richieste in termini di sicurezza (vedi D. Lgs. 196 del 30 giugno 2003 e standard internazionale ISO/IEC 17799:2000 - ISO/IEC 27001:2005).

In particolare sono stati realizzati i seguenti progetti principali:

- realizzazione di moduli software atti ad incrementare il grado di automazione nelle differenti attività operative svolte con i cedenti;
- avviamento del nuovo sistema software di gestione del budget e del reporting;
- avviamento del nuovo sistema software di gestione delle richieste provenienti dall'Agenzia delle Entrate (PEC);
- realizzazione di un modulo software che permetta di valutare i crediti da noi acquistati pro soluto secondo i principi IAS 39;
- realizzazione di un modulo software che permetta di valutare a consuntivo la corrispondenza tra le curve teoriche sottostanti le nostre quotazioni pro soluto e le curve di incasso effettive a livello regionale;
- realizzazione di un modulo software che permetta di estrarre automaticamente i dati dal sistema factoring per alimentare il modello di rating interno relativo ai debitori;
- revisione del modulo software di gestione delle transazioni regionali per adeguarlo alle necessità derivanti dalle nuove transazioni poste in essere da Farmafactoring con altre Regioni italiane;

La società ha proseguito l'attività di messa a norma dei sistemi informativi aziendali secondo quanto previsto dallo standard internazionale ISO/IEC 17799:2000 - ISO/IEC 27001:2005 sulla sicurezza delle informazioni ed ha aggiornato le proprie procedure in relazione al D. Lgs. 196 del 30 giugno 2003 (Codice in materia di protezione dei dati personali) e relativo Allegato B (Disciplinare Tecnico in materia di misure minime di sicurezza). Il documento programmatico sulla sicurezza sarà aggiornato entro il 31 marzo 2007.

Rapporti verso la controllante e altre parti correlate

Con la società Confarma S.p.A. è in corso un contratto di finanziamento a favore della Vostra Società pari a 10.000 migliaia di euro regolato secondo normali condizioni di mercato. Si precisa altresì che la Vostra Società ha intrattenuto rapporti di factoring e di mandato per la gestione e la riscossione dei crediti con aziende già azioniste a normali condizioni di mercato.

Evoluzione prevedibile della gestione

Secondo le linee programmatiche deliberate, Farmafactoring si propone di continuare la politica intrapresa negli anni passati, sviluppando l'attività non solo nella gestione dei crediti derivanti da forniture di prodotti farmaceutici o diagnostici, ma anche di crediti da forniture di altri settori merceologici, nonché di crediti derivati da forniture di servizi. In relazione anche alla nuova compagine azionaria è prevedibile che la società possa ulteriormente incrementare la propria politica di sviluppo del business.

L'adozione dei nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS

Principi generali

Il D.Lgs.n. 38/2005 ha recepito l'adozione dei principi contabili internazionali nel nostro sistema normativo, disponendo l'obbligo di utilizzo degli Ias/Ifrs nel bilancio consolidato per le società quotate, le banche, gli intermediari finanziari sottoposti a vigilanza, le società con azioni o obbligazioni diffuse fra il pubblico e le imprese di assicurazione.

Per il bilancio di esercizio l'obbligo di applicazione è differito al 2006 con facoltà di anticiparne l'applicazione all'esercizio 2005.

La Vostra società non si è peraltro avvalsa di tale facoltà per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 e di conseguenza il Bilancio al 31.12.2006 è il primo redatto in conformità agli IFRS (esercizio di prima applicazione).

In relazione a quanto sopra, si è reso necessario effettuare la rideterminazione del Patrimonio netto IAS/IFRS di Farmafactoring alla data di transizione ai predetti nuovi principi contabili internazionali (c.d. *First time adoption* o FTA) e conseguentemente la riesposizione dei dati patrimoniali, economici e finanziari relativi all'esercizio 2005 da comparare con quelli dell'esercizio 2006.

In particolare, alla "data di transizione ai nuovi principi" (1 gennaio 2005), è stata redatta una situazione patrimoniale in base all'IFRS 1 "*Prima Adozione degli International Financial Reporting Standard*".

Struttura del Bilancio IAS/IFRS

La struttura del nuovo bilancio IAS/IFRS segue le Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'“Elenco Speciale” redatto dalla Banca d'Italia in data 14 febbraio 2006. Il documento si compone di:

- relazione sulla gestione;
- stato patrimoniale;
- conto economico;
- rendiconto finanziario;
- variazioni del patrimonio netto;
- nota integrativa.

Le principali novità introdotte dai nuovi principi contabili internazionali si riferiscono comunque a:

- La struttura dello stato patrimoniale e del conto economico;
- La formulazione del rendiconto finanziario e del prospetto di variazioni del patrimonio netto;
- La struttura della relazione sulla gestione e della nota integrativa;
- Le modalità di contabilizzazione (in particolare per quanto concerne la rilevazione, l'iscrizione delle attività/passività);
- Le regole di valutazione.

Relativamente ai meccanismi di contabilizzazione i principali cambiamenti si riferiscono:

- Le regole di cancellazione contabile delle attività finanziarie “*derecognition*” che hanno determinato la necessità di modificare la struttura dei contratti di acquisto a titolo definitivo al fine di enfatizzarne maggiormente il trasferimento dei rischi e benefici.
- Riclassificazione del fondo rischi su crediti e del fondo rischi finanziari generali tra le Riserve di Patrimonio netto.

Impatti della transizione agli IAS sul Patrimonio di Vigilanza

La transizione ai nuovi principi IAS, in relazione alle disposizioni sulle modalità di valutazione e classificazione, produce degli impatti sulla determinazione del Patrimonio di Vigilanza.

In particolare la citata riclassificazione del fondo rischi finanziari generali e del fondo rischi su crediti determina un effetto negativo sul Patrimonio di Vigilanza.

Infatti mentre con i precedenti principi contabili, il Fondo svalutazione crediti concorrevva integralmente alla formazione del Patrimonio di Vigilanza, con l'introduzione degli IAS, tale fondo entra a far parte del Patrimonio solo dopo aver rilevato le relative imposte differite.

Tuttavia a principi contabili costanti, il patrimonio di vigilanza è aumentato.

Nella tabella che segue viene evidenziata l'evoluzione del Patrimonio di Vigilanza a partire dalla data di *First time adoption IAS/IFRS* (FTA 1.1 2005) ponendo a confronto la formulazione del dato con i vecchi principi e con l'adozione degli IAS/IFRS.

(Valori in migliaia di euro)

Elementi del Patrimonio di Vigilanza	31.12.2004 vecchi principi	31.12.2004 IAS	31.12.2005 vecchi principi	31.12.2005 IAS
Capitale sociale	55.000	55.000	65.000	65.000
Riserva legale	4.027	4.027	4.807	4.807
Riserva straordinaria	88	88	88	88
Utile esercizi precedenti	628	628	2.433	2.433
Utile esercizio	15.610	15.610	19.736	19.736
Dividendi	(3.025)	(3.025)	(3.029)	(3.029)
Fondo rischi su crediti	21.513	0	26.513	0
Fondo rischi finanziari generali	7.387	0	7.387	0
Altre attività immateriali	(418)	(418)	(403)	(403)
Riserva Rivalutazione	0	18.218	0	22.828
Patrimonio di Vigilanza	100.811	90.128	122.533	111.460

Le novità più significative riguardano comunque gli aspetti valutativi riferiti all'applicazione del valore corrente (*fair value*), alla valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al costo *ammortizzato* ed alla logica generale della prevalenza della sostanza sulla forma.

Relativamente alle attività/passività diverse dagli strumenti finanziari, le principali novità riguardano:

- la valutazione al *Fair value* sugli immobili strumentali all'attività d'impresa di proprietà (Milano e Roma) che a partire dalla data di *First time adoption* (FTA) diventa il nuovo costo;
- lo scorporo dei terreni e l'annullamento dei relativi ammortamenti cumulati;
- la valutazione attuariale del trattamento di fine rapporto e degli altri benefici ai dipendenti secondo quanto disposto dallo IAS 19.

Secondo quanto disposto dall'IFRS 1 - paragrafo 39, 40 le riconciliazioni del patrimonio netto alla data di passaggio agli IFRS (1 gennaio 2005) e dell'ultimo esercizio presentato in base ai precedenti Principi contabili vengono dettagliate nell'Appendice alla parte D) della Nota Integrativa "Altre informazioni".

Stato Patrimoniale Riclassificato

migliaia di euro

	31.12.2006	31.12.2005	Differenze
Attivo			
Cassa e disponibilità	12	11	1
Attività finanziarie detenute per la negoziazione e la vendita	1.085	52	1.033
Crediti	1.552.726	1.339.257	213.469
Attività materiali	17.240	17.581	(341)
Attività immateriali	415	403	12
Attività fiscali	20.407	26.263	(5.856)
Altre attività	3.462	2.123	1.339
Totale attivo	1.595.347	1.385.690	209.657
Passivo e patrimonio netto			
Debiti	1.405.492	1.1902.450	213.042
Titoli in circolazione	16.700	37.800	(21.100)
Passività finanziarie di negoziazione	-	413	(413)
Passività fiscali	24.788	24.223	565
Altre passività	11.849	11.794	55
Trattamento di fine rapporto	1.092	1.063	29
Fondo per rischi e oneri	2.233	1.659	574
Patrimonio netto	113.259	91.877	21.382
Utile d'esercizio	19.934	24.411	(4.477)
Totale passività e patrimonio netto	1.595.347	1.385.690	209.657

Conto Economico Riclassificato

migliaia di euro

	31.12.2006	31.12.2005	Differenze
Interessi attivi e proventi assimilati	85.330	75.414	9.916
Interessi passivi e oneri assimilati	(47.483)	(29.136)	(18.347)
Margine d'interesse	37.847	46.278	(8.431)
Commissioni nette	10.210	9.850	360
Risultato netto dell'attività di negoziazione	1.446	93	1.353
Margine d'intermediazione	49.503	56.221	(6.718)
Spese amministrative	(17.207)	(16.113)	(1.094)
Rettifiche su attività materiali e immateriali	(2.454)	(2.286)	(168)
Accantonamenti netti al fondo rischi e oneri	(854)	(405)	(449)
Altri proventi/oneri di gestione	4.418	3.613	805
Risultato della gestione operativa	33.406	41.030	(7.624)
Imposte sul reddito d'esercizio	(13.472)	(16.619)	3.147
Utile netto d'esercizio	19.934	24.411	(4.477)

Grandezze Patrimoniali

Di seguito vengono commentate le principali poste dello Stato Patrimoniale

Attività Finanziarie detenute per la negoziazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione si riferiscono ai "derivati", quali strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio tasso.

L'elemento che si intende coprire con tali operazioni è la variazione dei tassi di mercato rispetto al tasso fisso implicitamente inserito nella commissione pro-soluto.

I derivati sono rilevati come "attività/passività di negoziazione" in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 39, sebbene a livello gestionale siano da considerarsi quali strumenti di copertura del rischio tasso relativo all'attività di acquisto a titolo definitivo dei crediti.

I derivati vengono valutati al *fair value* che al 31.12.2006 ammonta a 1.058 migliaia di euro.

Crediti

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Crediti verso le banche	82.843	187.512	-55,82%
Crediti verso enti finanziari	32.721	30.984	5,61%
Crediti verso la clientela	1.437.162	1.120.761	28,23%
	1.552.726	1.339.257	15,92%

I crediti verso banche si compongono dei saldi dei rapporti di conto corrente che la società ha in essere a fine esercizio. Al 31.12.2005 tale saldo comprendeva anche un credito verso Deutsche Bank di 95 milioni di euro incassato nel 2006 e riferito alla cessione di crediti verso ASL e AO della Regione Calabria.

I crediti verso enti finanziari al 31.12.2006 si riferiscono a crediti ceduti nel dicembre del 2006 alla società veicolo Justine Capital S.R.L.

Tale cessione ha determinato, in capo al cessionario, il completo trasferimento dei rischi e dei benefici relativi agli assets ceduti.

Relativamente ai crediti verso la clientela il dettaglio è il seguente:

	(Valori in migliaia di euro)		
	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Cedenti c/finanziamento	4.820	1.675	187,76%
Cedenti per competenze da liquidare	1.289	1.677	-26,18%
Crediti acquistati prosoluto	1.428.119	1.113.523	28,25%
Crediti assunti non al nominale	908	1.622	-44,02%
Anticipi per spese legali	2.010	2.257	-10,94%
Debitori per interessi di dilazione	15	7	114,29%
	1.437.162	1.120.761	28,23%

I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo sono aumentati del 28% e rappresentano la voce di bilancio che maggiormente ha risentito del passaggio ai nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Tali crediti sono valutati al costo *ammortizzato* determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati.

La qualità del credito

La valutazione dei *crediti in bonis* (performing) include i crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione per i quali, nonostante evidenzino scadenze oltre 180 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita né a livello "individuale" né a livello "collettivo" di portafoglio desumibili dalle serie storico-statistiche interne.

Tale rappresentazione è coerente con il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al "costo ammortizzato".

Il "costo ammortizzato" si basa infatti sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi che richiede una stima dei tempi di incasso.

Nella determinazione del "costo ammortizzato" si è opportunamente effettuata un'analisi degli eventuali costi e ricavi di transazione.

Attività materiali

	(Valori in migliaia di euro)			
Descrizione immobilizzazioni nette	31.12.05	Incrementi netti	Decrementi netti	31.12.06
Immobili	10.126	0	303	9.823
Manutenzioni straordinarie immobili	5.546	773	902	5.417
Impianti	998	326	438	886
Mobili e arredi	389	279	173	495
Macchine elettroniche	259	228	279	208
Altre immobilizzazioni materiali	263	246	98	411
	17.581	1.852	2.193	17.240

Alla data di *First time adoption* (1 gennaio 2005), è stato applicato il *Fair value* sugli immobili strumentali all'attività d'impresa di proprietà (Milano e Roma) che a partire da tale data rappresenta il nuovo valore di riferimento in sostituzione del costo.

L'adozione di tale criterio ha determinato una rivalutazione degli immobili di circa 4 milioni di euro.

Debiti

	(Valori in migliaia di euro)		
	31.12.2006	31.12.2005	Variazione
Debiti verso le banche	1.369.350	1.094.932	25,06%
Debiti verso la clientela	36.142	97.518	-62,94%
	1.405.492	1.192.450	17,87%

I debiti verso le banche si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario ed aumentano rispetto all'esercizio precedente di circa il 25%, in conseguenza all'incremento dell'esposizione per gli acquisti di crediti a titolo definitivo.

I debiti verso la clientela comprendono il finanziamento Confarma SpA di 10 milioni di euro.

Fondo per rischi e oneri

Il fondo per rischi e oneri ammonta a 1.772 migliaia di euro e si compone per 1.580 migliaia di euro dal fondo quiescenza e obbligazioni simili, di cui si fornisce la movimentazione rispetto all'esercizio precedente.

a) Quiescenza e obbligazioni simili

	(Valori in migliaia di euro)			
	31.12.05	Incrementi	Decrementi	31.12.06
Benefici a lungo termine a favore dei dipendenti	1.169	872	0	2.041

Il fondo comprende le obbligazioni nei confronti dei dipendenti riferite ai piani di incentivo e a pattuizioni contrattuali.

Tali obbligazioni sono state valutate secondo quanto disposto dallo IAS 19 e il patto di non concorrenza è stato determinato secondo un criterio di calcolo attuariale.

Conto Economico

Il Conto economico di fine esercizio dopo le rettifiche IAS rileva un utile al netto delle imposte di 20 milioni di euro e risulta inferiore rispetto al 31.12.2005 di circa 4 milioni di euro. Di seguito vengono commentate le principali poste del conto economico.

Margine d'interesse

	(Valori in migliaia di euro)			
	31.12.2006	31.12.2005	Variazione	Var. %
Commissioni maturity	67.192	61.301	5.891	9,60%
Interessi di mora	14.359	12.548	1.811	14,43%
Altri interessi	3.780	1.566	2.214	141,37%
<i>Totale Interessi attivi</i>	<i>85.331</i>	<i>75.415</i>	<i>9.916</i>	<i>13,15%</i>
<i>Interessi passivi</i>	<i>(47.483)</i>	<i>(29.137)</i>	<i>(18.346)</i>	<i>62,96%</i>
Margine d'interesse	37.848	46.278	(8.430)	18,21%

Rispetto ai precedenti principi le commissioni maturity vengono classificate tra gli interessi attivi. Tale classificazione deriva dal criterio di valutazione al "costo ammortizzato" dei crediti acquistati a titolo definitivo ed implica la rilevazione dei proventi connessi a tale attività in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi. Le commissioni maturity nel 2006 sono aumentate rispetto al 2005 di circa 6 milioni di euro, principalmente per effetto dell'incremento nei carichi pro-soluto.

Gli interessi passivi sono aumentati di circa 18 milioni di euro. Tale incremento deriva da un effetto tasso relativo all'aumento del costo del denaro per circa 7,5 milioni di euro, da un effetto volumi di circa 7,3 milioni di euro e dagli oneri su operazioni di smobilizzo crediti che sono maggiori rispetto al 2005 di circa 3,5 milioni di euro.

Il decremento del margine d'interesse nel 2006 è essenzialmente da ricondursi all'effetto della politica di incremento dei tassi adottata dalla BCE nel corso dell'anno e al relativo impatto sulla curva dei tassi di Farnafactoring, a differenza del 2005, anno in cui le attese d'incremento del costo del denaro non si sono manifestate determinando un miglioramento nella marginalità. Nel dicembre 2005 e nel corso del 2006 si è infatti interrotta la fase di tassi stabili che durava dal luglio 2003.

Altri elementi che hanno contribuito alla contrazione della marginalità sono da ricondursi agli effetti degli accordi transattivi ed all'ingresso di nuovi concorrenti nell'area di attività della Vostra società.

Va inoltre evidenziato come, il "risultato netto dell'attività di negoziazione" connesso alla rilevazione dei derivati, evidenzia al 31.12.06 un *fair value* positivo con un impatto a conto economico di 1.446 migliaia di euro.

In considerazione del fatto che la società utilizza i derivati quali strumenti di copertura del rischio tasso sull'attività di acquisto di crediti a titolo definitivo, l'effetto positivo di *fair value* al 31.12.06 determinerebbe un miglioramento del margine d'interesse.

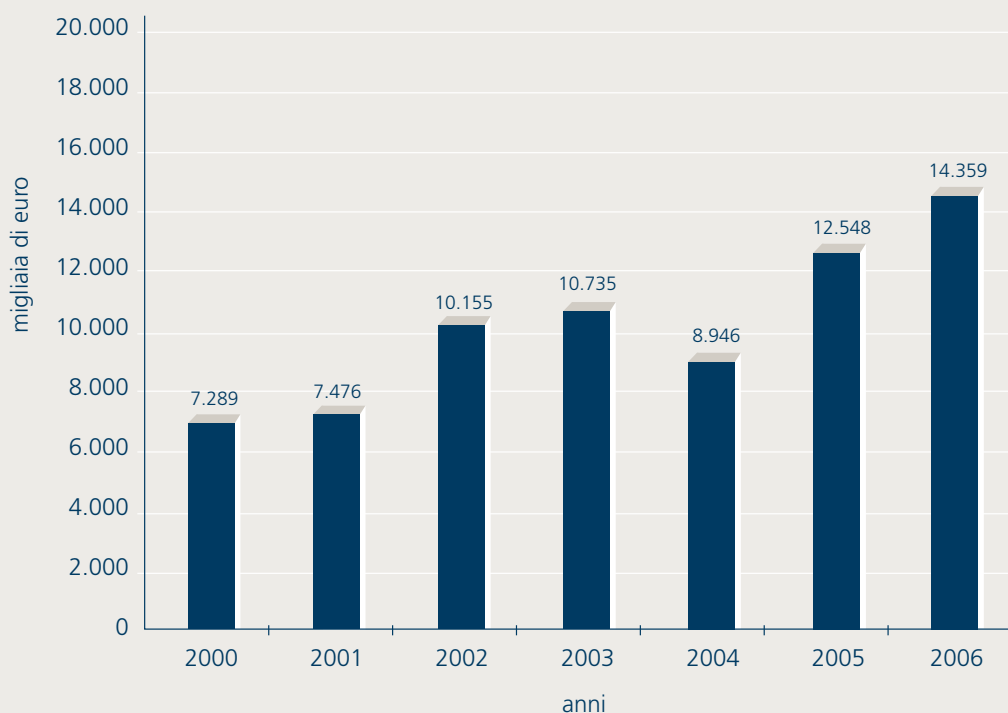
Sulla base di questa considerazione, rispetto all'esercizio precedente, il margine d'interesse si ridurrebbe di 6.984 migliaia di euro anziché di 8.430 migliaia di euro.

Gli interessi di mora sono calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata in base alla normativa in vigore. Al 31.12.2006 gli interessi di mora maturati su tali crediti ammontano a circa 190 milioni di euro di cui 83 milioni di euro già fatturati.

Stante l'incertezza del momento della riscossione e della misura del loro riconoscimento gli interessi di mora confluiscono a conto economico nel momento dell'effettivo incasso. Nel 2006 gli interessi di mora incassati ammontano a 14 milioni di euro con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 14,43%.

Nel grafico che segue viene indicata l'evoluzione degli interessi di mora rilevati a conto economico negli ultimi esercizi.

Interessi di Mora incassati



Commissioni nette

Il saldo delle commissioni nette non presenta variazioni significative rispetto all'esercizio precedente ed è così composto:

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione	Var. %
Commissioni attività di gestione	10.403	10.126	277	2,53%
Commissioni e spese bancarie	(192)	(276)	84	30,43%
Commissioni nette	10.211	9.850	361	3,45%

Spese Amministrative

Le spese Amministrative sono così composte:

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2006	31.12.2005	Variazione	Var. %
Spese del personale	5.949	4.612	1.337	28,99%
Altre spese amministrative	11.257	11.501	(244)	-2,12%
Totale spese amministrative	17.206	16.113	1.093	6,78%

Il costo del personale pari a 5.949 migliaia di euro è aumentato rispetto all'esercizio precedente del 29% circa principalmente per un aumento dell'organico correlato allo sviluppo dell'attività.

Il numero medio dei dipendenti nel 2006 rapportato agli esercizi precedenti è il seguente:

Qualifica	2002	2003	2004	2005	2006
Dirigenti	2	2	3	3	3
Quadri direttivi	11	12	12	12	14
Restante personale	33	37	40	43	47
Totale	46	51	55	58	64

A seguito del continuo incremento dei volumi rilevati negli ultimi anni Farmafactoring nel 2006 ha rivisto alcuni aspetti connessi alla gestione del "Personale" e dell'"Organizzazione". In particolare l'Organizzazione è stata rivisitata con l'obiettivo di rinforzare la struttura commerciale, al fine di consolidare la posizione di Farmafactoring sul mercato e di migliorare la propria capacità di penetrazione commerciale sulla clientela operante nell'ambito della Sanità e della Pubblica Amministrazione.

A tale riguardo, nel 2006, la società ha costituito due nuove Unità organizzative che riportano direttamente al Direttore Generale:

- "Commerciale e Business Development"
- " Personale e Sviluppo Organizzativo"

Il personale in forza alla fine dell'esercizio è composto da 68 unità così suddiviso: 3 dirigenti, 14 quadri direttivi e 51 impiegati.

Informazioni sugli obiettivi e sulle politiche dell'impresa in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi

La società ha trattato tali informazioni nella nota integrativa nell'appendice alla parte d) "Altre informazioni".

Altre informazioni richieste dall'art. 2428 Codice civile

La Società non possiede azioni proprie o quote della controllante né in proprio, né tramite persone o società fiduciarie. Non vi sono ulteriori fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio oltre quanto precedentemente comunicatoVi.

Proposta di destinazione degli utili

Signori azionisti,

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2006, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, presenta un utile di 19.933.664 euro che Vi proponiamo di ripartire come segue:

	euro
Utile dell'esercizio	19.933.664
-5% alla riserva legale	996.683
	18.936.981
Agli Azionisti	
Euro 6,90 per azione per ognuna delle 1.600.000 azioni	11.040.000
A nuovo	7.896.981

Dopo tale destinazione la Riserva Legale raggiungerà l'importo di euro 6.790.807 e la Riserva "Utili portati a nuovo" sarà pari a euro 11.050.198.

Siete inoltre convocati in assemblea straordinaria per deliberare in merito all'aumento in forma gratuita del Capitale Sociale da euro 80.000.000 a euro 85.000.000 mediante utilizzo della Riserva "Utili portati a nuovo" per euro 5.000.000 e contestuale emissione di 100.000 nuove azioni.

Dopo tale aumento la Riserva "Utili portati a nuovo" si ridurrà a euro 6.050.198.

Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marco Rabuffi

Stato Patrimoniale

		euro	
Attivo	31.12.2006	31.12.2005	
10 Cassa e disponibilità liquide	11.834	10.805	
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.057.787	25.294	
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.887	26.887	
60 Crediti	1.552.726.056	1.339.256.996	
100 Attività materiali	17.240.326	17.581.253	
110 Attività immateriali	415.051	403.209	
120 Attività fiscali	20.406.834	26.263.420	
<i>a) correnti</i>	<i>12.818.017</i>	<i>18.426.460</i>	
<i>b) anticipate</i>	<i>7.588.817</i>	<i>7.836.960</i>	
140 Altre attività	3.462.066	2.123.032	
Totale dell'Attivo	1.595.346.841	1.385.690.896	

		euro	
Passivo		31.12.2006	31.12.2005
10	Debiti	1.405.492.741	1.192.450.367
20	Titoli in circolazione	16.700.000	37.800.000
30	Passività finanziarie di negoziazione	0	413.254
70	Passività fiscali	24.788.269	24.222.737
	<i>a) correnti</i>	<i>11.445.733</i>	<i>12.821.524</i>
	<i>b) differite</i>	<i>13.342.536</i>	<i>11.401.213</i>
90	Altre passività	11.849.269	11.794.420
100	Trattamento di fine rapporto del personale	1.091.623	1.063.069
110	Fondo per rischi e oneri	2.232.653	1.659.427
	<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	<i>2.040.832</i>	<i>1.168.947</i>
	<i>b) altri fondi</i>	<i>191.821</i>	<i>490.480</i>
120	Capitale	80.000.000	65.000.000
160	Riserve	9.035.646	7.328.901
170	Riserve da valutazione	24.222.976	19.547.490
180	Utile d'esercizio	19.933.664	24.411.231
Totale del Passivo		1.595.346.841	1.385.690.896

Conto Economico

	euro	
Costi	31.12.2006	31.12.2005
10 Interessi attivi e proventi assimilati	85.330.462	75.414.724
20 Interessi passivi e oneri assimilati	(47.483.484)	(29.136.638)
Margine d'interesse	37.846.978	46.278.086
30 Commissioni attive	10.402.837	10.126.139
40 Commissioni passive	(192.322)	(276.210)
Commissioni nette	10.210.515	9.849.929
60 Risultato netto dell'attività di negoziazione	1.445.748	93.001
Margine di intermediazione	49.503.241	56.221.016
120 Spese amministrative		
<i>a) spese per il personale</i>	(5.949.315)	(4.611.890)
<i>b) altre spese amministrative</i>	(11.257.389)	(11.500.586)
130 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(2.190.800)	(2.032.863)
140 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(262.870)	(252.098)
160 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(853.917)	(405.888)
170 Altri oneri di gestione	(661.597)	(1.729.066)
180 Altri proventi di gestione	5.078.698	5.341.481
Risultato della gestione operativa	33.406.051	41.030.106
Utile dell'attività corrente al lordo delle imposte	33.406.051	41.030.106
210 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(13.472.387)	(16.618.875)
<i>Utile dell'attività corrente al netto delle imposte</i>	19.933.664	24.411.231
Utile d'esercizio	19.933.664	24.411.231

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

(Valori in migliaia di euro)

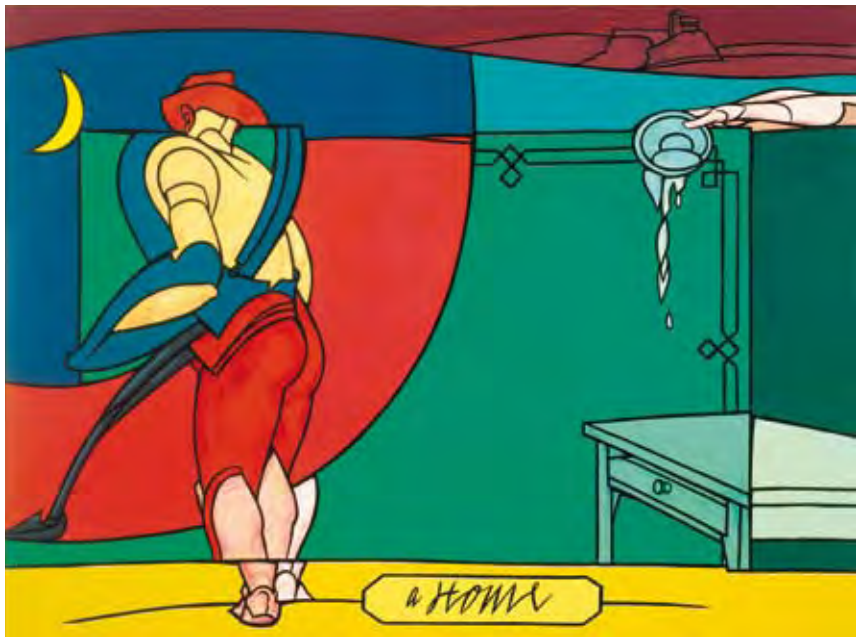
				Allocaz. eserc. Prec.		Variazioni esercizio: operazioni sul patrimonio netto						Patrimonio netto 31.12.2006
	Esistenze iniziali 31.12.2005	Modifica saldi apertura	Esistenze iniziali 1.1.2006	Riserve	Dividendi e altre destin.	Variaz. Riserv.	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuz. straord. Dividendi	Variaz. str. Capitale	Utile (perdita)	
Capitale	65.000		65.000				15.000					80.000
Sovraprezzo emissioni												-
Riserve												-
a) di utili	2.433		2.433	15.720			(15.000)					3.153
b) altre	12.283	(7.387)	4.896	986								5.882
Riserve da valutazione		19.547	19.547	4.675								24.222
Strumenti di Capitale												-
Azioni proprie												-
Utile (perdite) esercizio	19.736	4.675	24.411	21.381	(3.029)					19.934		19.934
Patrimonio netto	99.452	16.835	116.287	-	(3.029)					19.934		133.191

Rendiconto Finanziario

Attività operativa	migliaia di euro
1. Gestione	23.645.341
risultato dell'esercizio	19.933.664
plus/minusvalenze su attività finanz. detenute per la neg. e su att/pass valutate al fair value	
plus/minusvalenze su attività di copertura	
rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	
rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni immateriali e materiali	2.453.670
accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri ed altri costi e ricavi	601.780
imposte e tasse non liquidate	654.369
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto eff. fiscale	
altri aggiustamenti	1.858
2. Liquidità Generata/Assorbita dalle Attività Finanziarie	209.984.001
attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.032.494
attività finanziarie al fair value	
attività finanziarie disponibili per la vendita	
crediti verso banche: a vista	(104.668.336)
crediti verso banche: altri crediti	
crediti verso la clientela	316.399.787
altre attività	(2.779.944)
3. Liquidità Generata/Assorbita dalle Passività Finanziarie	191.495.133
debiti verso banche: a vista	274.417.868
debiti verso banche: altri debiti	
debiti verso la clientela	(61.375.493)
titoli in circolazione	(21.100.000)
passività finanziarie di negoziazione	(413.254)
passività finanziarie al fair value	
altre passività	(33.988)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività Operativa	5.156.473
Attività di investimento	
1. Liquidità generata da	
vendita partecipazioni	
vendita attività finanziarie detenute sino alla scadenza	
vendita attività materiali	
vendita attività immateriali	
2. Liquidità assorbita da	
acquisto partecipazioni	
acquisto attività finanziarie detenute sino alla scadenza	
acquisto attività materiali	(1.851.552)
acquisto attività immateriali	(274.712)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di Investimento	(2.126.264)
Attività di finanziamento	
emissione/acquisti di azioni proprie	
aumenti di capitale	
distribuzione dividendi e altre finalità	(3.029.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di Finanziamento	(3.029.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita nell'Esercizio	1.209

Riconciliazione

	migliaia di euro
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	10.805
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	1.209
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	11.834



Dalla collezione Farmafactoring

Valerio Adami
A HOME - NOTTURNO, 1990
Acrilico su tela, 180x240 cm

Signori Azionisti,

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

1. Parte A - Politiche contabili
2. Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale
3. Parte C - Informazioni sul conto economico
4. Parte D - Altre informazioni

Ogni parte della nota è articolata in sezioni, ciascuna delle quali illustra un singolo aspetto della gestione aziendale. Le sezioni contengono informazioni di natura sia qualitativa che quantitativa.

Parte A - Politiche contabili

A.1 - Parte Generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il Bilancio è stato redatto secondo i principi contabili emanati dallo IASB, omologati dalla Commissione Europea, come stabilito dal regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 che disciplina l'entrata in vigore dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Il bilancio è stato predisposto seguendo gli schemi contenuti nelle istruzioni del provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 e relative disposizioni transitorie.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

L'applicazione dei Principi Contabili Internazionali è stata effettuata facendo riferimento alla prevalenza della sostanza sulla forma e al concetto della rilevanza e significatività dell'informazione.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza nella prospettiva della continuazione dell'attività.

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dalla nota integrativa, dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Gli schemi della nota integrativa sono redatti in migliaia di euro e presentano anche i corrispondenti raffronti con l'esercizio precedente opportunamente riclassificati per omogeneità di comparazione.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

- In data 25 gennaio 2007 la società FF Holding S.p.A. ha acquistato ulteriori 140 azioni della società Confarma S.p.A.

Unitamente alle quote acquistate in data 19 dicembre 2006 detiene ora l'86% delle quote della società Confarma S.p.A. per un totale di 2500 azioni, di conseguenza il controllo di FF Holding S.p.A. in Farmafactoring S.p.A. risulta pari al 92%.

- La Vostra società ha in corso di perfezionamento transazioni con le Aziende Sanitarie Locali (ASL), con Aziende Ospedaliere (AO) e con Enti Regionali, con la finalità di anticipare i tempi di incasso dei crediti vantati nei confronti di Enti con elevati ritardi di pagamento.

- Nei primi due mesi del 2007 l'attività ha un andamento positivo sia in termini di crediti caricati che in termini di incassi.

- Nel 2007 verrà effettuata la fusione tra la Confarma S.p.A. e Farmafactoring, per abbreviare la catena di controllo di FF Holding S.p.A., unificare i processi decisionali e conseguire risparmi

amministrativi e societari. L'operazione verrà effettuata mediante incorporazione di Confarma in Farmafactoring effettuando la c.d. "fusione inversa" che è stata preferita in quanto consente di semplificare gli adempimenti amministrativi mantenendo, in capo alla società operativa Farmafactoring, tutte le autorizzazioni per l'esercizio dell'attività, i rapporti con i dipendenti, gli istituti di credito, la clientela e con i terzi in generale.

Non si segnalano ulteriori fatti di rilievo significativi avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Sezione 4 - Altri aspetti

L'Assemblea del 28 aprile 2006 ha conferito l'incarico di controllo contabile alla società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il triennio 2006, 2007, 2008 secondo quanto espresso dall'art. 2409 bis del c.c.

A.2 - Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

Di seguito vengono indicati, per i principali aggregati di bilancio, i criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione.

A.2.1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Criteri di iscrizione

L'iscrizione iniziale per i derivati avviene alla data di negoziazione.
Il valore di iscrizione corrisponde al *fair value* dello strumento.

Criteri di classificazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione includono gli strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio tasso.

L'elemento che si intende coprire con tali operazioni è la variazione dei tassi di mercato rispetto al tasso fisso implicitamente inserito nella commissione pro-soluto.

I derivati sono rilevati come attività/passività di negoziazione in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 39, sebbene a livello gestionale siano da considerarsi quali strumenti di copertura del rischio tasso relativo all'attività di acquisto a titolo definitivo dei crediti.

Criteri di valutazione

Gli strumenti derivati sono valutati al *fair value*.

Criteri di cancellazione

La cancellazione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene nel momento in cui scadono i diritti contrattuali e quando a seguito della cessione sono trasferiti sostanzialmente tutti i rischi e benefici relativi all'attività finanziaria medesima.

A.2.2. Attività finanziarie disponibili per la vendita

Criteri di iscrizione e classificazione

Si tratta di attività finanziarie (detenute per un periodo di tempo non definitivo) non derivate che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute fino alla scadenza, attività valutate al *fair value*.

Possono essere classificati come investimenti finanziari disponibili per la vendita i titoli del mercato monetario, gli altri strumenti di debito ed i titoli azionari che possono, per qualunque motivo, quali esigenze di liquidità o variazioni nei tassi di interesse, nei tassi di cambio o nei prezzi delle azioni, essere oggetto di cessione.

Forma oggetto di rilevazione nella presente voce la partecipazione in Nomisma S.p.A. non essendo, quest'ultima, sottoposta ad "influenza notevole".

Criteri di valutazione

La partecipazione in Nomisma S.p.A. è valutata al costo.

Criteri di cancellazione

La partecipazione viene eliminata dallo stato patrimoniale al momento della cessione.

A.2.3. Crediti

Criteri di iscrizione

a) I crediti acquistati a titolo definitivo, con trasferimento sostanziale di rischi e benefici sono rilevati all'atto della prima iscrizione al valore nominale del credito al netto delle commissioni addebitate al cedente che rappresenta il *fair value*.

b) I crediti acquistati per importo inferiore al valore nominale figurano iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto.

Criteri di valutazione

I crediti acquistati a titolo definitivo successivamente alla prima iscrizione sono valutati al costo *ammortizzato* determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati.

La valutazione dei *crediti in bonis* (performing) include anche quelli nei confronti della Pubblica Amministrazione scaduti da oltre 180 giorni per i quali non sono peraltro riscontrabili elementi oggettivi di perdita né a livello "individuale" né a livello "collettivo" di portafoglio desumibili dalle serie storico-statistiche interne.

La scadenza di tali crediti non è da identificarsi con quella formalizzata contrattualmente, ma piuttosto con la data di previsto incasso.

Tale rappresentazione è coerente con il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al "costo ammortizzato" che si basa infatti sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

Gli interessi di mora trovano la loro iscrizione a conto economico al momento dell'effettivo incasso.

Criteri di cancellazione

La cancellazione del credito avviene quando lo stesso viene considerato irrecuperabile; peraltro, come evidenziato nei criteri di valutazione, stante la tipologia dei debitori questo evento non si è mai manifestato.

A.2.4. Attività materiali

Criteri di iscrizione e classificazione

La voce include beni mobili ed immobili strumentali, impianti, altre macchine e attrezzature detenute per essere utilizzate dall'impresa.

L'iscrizione iniziale avviene al costo, comprensivo di tutti i costi direttamente imputabili alla messa in funzione del bene.

I costi di manutenzione ordinaria vengono contabilizzati direttamente a conto economico.

Criteri di valutazione

Alla data di First time adoption (1 gennaio 2005) è stato applicato il Fair value sugli immobili strumentali all'attività d'impresa di proprietà che a partire da tale data diventa il nuovo costo.

Successivamente alla rilevazione iniziale le altre attività materiali sono valutate al costo al netto degli ammortamenti; tali beni vengono ammortizzati in quote costanti in relazione alla vita utile residua.

Criteria di cancellazione

L'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

A.2.5. Attività immateriali

Criteria di iscrizione e classificazione

Le attività immateriali sono essenzialmente rappresentate da software ad utilizzazione pluriennale.

Criteria di valutazione

Le attività immateriali sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammortamenti effettuati a quote costanti sul periodo della stima di vita utile residua.

Criteria di cancellazione

L'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso.

A.2.6. Attività e passività fiscali

Le imposte sul reddito sono calcolate nel rispetto della vigente legislazione fiscale.

L'onere fiscale è costituito dall'importo complessivo delle imposte correnti e differite incluso nella determinazione del risultato d'esercizio.

Le imposte correnti corrispondono all'importo delle imposte sul reddito imponibile d'esercizio. Le imposte differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito dovute negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee imponibili. Le attività fiscali differite corrispondono agli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri e sono riferibili a differenze temporanee deducibili.

Il valore fiscale di un'attività o di una passività è il valore attribuito a quella attività o passività secondo la normativa fiscale vigente.

Una passività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee imponibili secondo le disposizioni dello IAS 12.

Un'attività fiscale differita viene rilevata per tutte le differenze temporanee deducibili secondo le disposizioni dello IAS 12 solo se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile.

Le attività e le passività fiscali differite attive e passive vengono calcolate in base all'aliquota fiscale in vigore nei periodi in cui l'attività sarà realizzata o la passività sarà estinta.

Le imposte correnti e differite sono rilevate a conto economico.

La Società, con decorrenza dall'esercizio 2005, ha aderito in qualità di consolidata al regime del "Consolidato Fiscale Nazionale" con il conseguente accorpamento sia dei debiti che degli eventuali crediti in capo alla società consolidante Confarma S.p.A., a partire da tale data. Di conseguenza, le attività e passività fiscali relative all'imposta sul reddito delle società (Ires) esposte nella sezione 12 sono riferite ai debiti e crediti nei confronti della controllante Confarma S.p.A.

A.2.7. Debiti

Criteria di iscrizione e valutazione

I debiti includono essenzialmente: l'esposizione nei confronti delle banche e il residuo corrispettivo da erogare ai cedenti.

I debiti sono iscritti al valore nominale.

A.2.8. TFR

Criteria di iscrizione e valutazione

Il calcolo del fondo relativo al trattamento di fine rapporto avviene stimando la durata residua dei rapporti di lavoro, per persone o gruppi omogenei, sulla base di assunzioni demografiche:

- proiettando il TFR già maturato, sulla base di assunzioni demografiche e finanziarie, per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro;
- attualizzando alla data di valutazione l'ammontare precedentemente stimato, sulla base di assunzioni finanziarie.
- gli utili e le perdite attuariali sono contabilizzati direttamente a patrimonio netto tra le "riserve di valutazione".

A.2.9. Fondi per rischi e oneri

Criteria di iscrizione e valutazione

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di manifestazione.

L'accantonamento tra i fondi rischi ed oneri è effettuato esclusivamente quando:

- esiste un'obbligazione attuale riveniente da un evento passato;
- al momento della manifestazione l'obbligazione è onerosa;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Nel fondo per rischi e oneri sono stati quantificati, secondo quanto disposto dallo IAS 19, i benefici dei dipendenti successivi alla cessazione rapporto di lavoro.

La quantificazione in bilancio di tale obbligazione è stata effettuata sulla base di un calcolo attuariale determinando l'onere alla data di valutazione sulla base di assunzioni demografiche finanziarie.

A.2.12. Criterio di riconoscimento delle componenti reddituali

- Gli interessi attivi sui crediti verso la clientela sono registrati al rendimento effettivo altresì le commissioni addebitate al cedente per l'acquisto a titolo definitivo sono contabilizzate come ricavi di transazione, pertanto rientrano nel rendimento effettivo del credito.

- Gli interessi di mora sono calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata in base alla normativa in vigore.

Stante l'incertezza del momento della riscossione e della misura del loro riconoscimento i crediti per interessi di mora di competenza dell'esercizio vengono integralmente svalutati mediante la costituzione di un apposito fondo portato a rettifica della corrispondente voce dell'attivo.

Gli importi confluiti a Conto Economico rappresentano gli effettivi realizzati dell'esercizio.

- Le commissioni su crediti amministrati per conto dei cedenti sono contabilizzate in due momenti successivi in relazione al momento e alla natura del servizio reso:
 - all'assunzione in gestione
 - ed all'incasso del credito.

Parte B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro

Attivo

Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - voce 10

Euro 12

Il saldo è rappresentato dalla dotazione di cassa e dalla liquidità sul conto corrente postale. Non presenta variazioni di rilievo rispetto al 31.12.2005.

Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - voce 20

Euro 1.058

Tale importo si riferisce alla rilevazione dei "derivati", quali strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio tasso, valutati al *fair value*.

2.2. - Strumenti finanziari derivati

Tipologie/sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Quotati						
Future						
Contratti a termine						
Fra						
Swap						
Opzioni						
Altri						
Altri derivati						
Totale						
2. Non quotati						
Contratti a termine						
Fra						
Swap	1.058				1.058	25
Opzioni						
Altri						
Altri derivati						
Totale	1.058				1.058	25
Totale	1.058				1.058	25

2.3 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori emittenti

Voci/Valori	Totale 31.12.2006		Totale 31.12.2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
2. Titoli di capitale				
a. Banche				
b. Enti finanziari				
c. Altri emittenti				
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
5. Altre attività				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
6. Attività cedute non cancellate				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
7. Attività deteriorate				
a. Banche				
b. Enti finanziari				
c. Altri emittenti				
8. Strumenti Derivati				
a. Banche		1.058		25
b. Enti finanziari				
c. Altri emittenti				
Totale		1.058		25

2.4 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione: variazioni annue

Variazioni/ Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziam.	Attività deteriorate	Strumenti finanziari derivati	Totale
A. Esistenze iniziali						25	25
B. Aumenti							
B.1 Acquisti							
B.2 Variazioni positive di fair value						1.058	1.058
B.3 Altre variazioni							
C. Diminuzioni							
C.1 Vendite							
C.2 Rimborsi							
C.3 Variazioni negative di fair value						(25)	(25)
C.4 Altre variazioni							
D. Rimanenze finali						1.058	1.058

Sezione 3 - Attività finanziarie al Fair value - voce 30

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - voce 40

Euro 27

Tale importo rappresenta la quota di partecipazione nella società Nomisma S.p.A.

Le principali informazioni della partecipazione sono le seguenti:

Descrizione	Valore di bilancio	n° azioni acquistate	Valore nominale cad.	Percentuali di partecipazione
Nomisma S.p.A.	27	72.667	0,37	0,503%

I principali dati della società Nomisma S.p.A. sono i seguenti:

(valori in unità di euro riferiti al 31-12-2005)

Sede legale	Bologna - Strada Maggiore n. 34
Capitale Sociale	5.345.328
Patrimonio Netto	4.864.977
Utile (perdita) dell'esercizio	(112.862)

4.1 - Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	Totale 31.12.2006		Totale 31.12.2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale		27		27
3. Quote O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
5. Altre attività				
6. Attività cedute non cancellate:				
6.1 rilevate per intero				
6.2 rilevate parzialmente				
7. Attività deteriorate				
Totale	-	27	-	27

4.2 - Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale 31.12.2006		Totale 31.12.2005	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
2. Titoli di capitale				
a. Banche				
b. Enti finanziari				
c. Altri emittenti		27		27
3. Quote di O.I.C.R.				
4. Finanziamenti				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
5. Altre attività				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
6. Attività cedute non cancellate				
a. Enti pubblici				
b. Banche				
c. Enti finanziari				
d. Altri emittenti				
7. Attività deteriorate				
a. Banche				
b. Enti finanziari				
c. Altri emittenti				
Totale		27		27

4.3 - Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni/ Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziam.	Altre attività	Attività deteriorate	Totale
A. Esistenze iniziali		27					27
B. Aumenti B.1 Acquisti B.2 Variazioni positive di fair value B.3 Altre variazioni							
C. Diminuzioni C.1 Vendite C.2 Rimborsi C.3 Variazioni negative di fair value C.4 Altre variazioni							
D. Rimanenze finali		27					27

Sezione 5 - Attività finanziarie al Fair value - voce 30

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

Euro 1.552.726

La voce comprende prevalentemente crediti verso debitori riferiti all'attività di factoring.

6.1 Crediti verso banche

Euro 82.843

I crediti verso enti creditizi si compongono dei saldi dei rapporti di conto corrente che la società, al 31 dicembre 2006, intratteneva con le banche.

Il credito riferito ai rapporti di conto corrente deriva dalla liquidità riveniente da introiti pervenuti negli ultimi giorni dell'esercizio attinenti sia alla gestione "mandato" che alla gestione "crediti acquistati a titolo definitivo", in attesa di essere acclarati.

Il saldo è costituito da crediti a vista e quindi compreso nella fascia di vita residua "fino a tre mesi".

Composizione	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Depositi e conti correnti	82.843	92.301
2. Pronti contro termine		
3. Finanziamenti		
3.1 da leasing finanziario		
3.2 da attività di factoring crediti verso cedenti crediti verso debitori ceduti		
3.3 altri finanziamenti		
4. Titoli di debito		
5. Altre attività	0	95.211
6. Attività cedute non cancellate		
6.1 rilevate per intero		
6.2 rilevate parzialmente		
7. Attività deteriorate		
7.1 da leasing finanziario		
7.2 da attività di factoring		
7.3 altri finanziamenti		
Totale valore di bilancio	82.843	187.512
Totale fair value	82.843	187.512

6.3 Crediti verso enti finanziari

Euro 32.721

All'interno della voce, nelle "altre attività" viene allocato il controvalore riferito ai crediti ceduti alla società Justine Capital S.r.l. nel mese di dicembre 2006 e il cui incasso si è realizzato in gennaio 2007.

Tale cessione ha determinato, in capo al cessionario, il completo trasferimento dei rischi e dei benefici relativi agli assets ceduti.

Composizione	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti		
2.1 da leasing finanziario		
2.2 da attività di factoring crediti verso cedenti crediti verso debitori ceduti		
2.3 altri finanziamenti		
3. Titoli		
4. Altre attività	32.721	30.984
5. Attività cedute non cancellate		
5.1 rilevate per intero		
5.2 rilevate parzialmente		
6. Attività deteriorate		
6.1 da leasing finanziario		
6.2 da attività di factoring		
6.3 altri finanziamenti		
Totale valore di bilancio	32.721	30.984
Totale fair value	32.721	30.984

6.5 Crediti verso clientela
Euro 1.437.161

La composizione della voce è la seguente:

- crediti acquistati a titolo definitivo, iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della recognition e valutati al "costo ammortizzato", il cui saldo risulta pari a euro 1.428.119;
- crediti riferiti ad anticipazioni e competenze da fatturare a cedenti per euro 6.109;
- crediti verso cedenti per spese legali da recuperare per euro 2.025;
- crediti acquistati per un importo inferiore al valore nominale iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto, il cui saldo risulta pari a euro 908;
- crediti per interessi di mora fatturati al 31.12.2006 ammontano a 83.234 migliaia di euro e sono stati integralmente azzerati con uno stanziamento al fondo interessi di mora di pari importo

Composizione	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Leasing finanziario		
1.1 Crediti per beni concessi in leasing finanziario: di cui senza opzione finale di acquisto		
1.2 Altri crediti		
2. Factoring		
- crediti verso cedenti		
- crediti verso debitori ceduti	1.428.119	1.113.524
3. Credito al consumo		
4. Carte di credito		
5. Altri finanziamenti	6.109	3.351
di cui: da escussione di garanzie e impegni		
6. Titoli		
7. Altre attività	2.025	2.264
8. Attività cedute non cancellate		
8.1. rilevate per intero		
8.2. rilevate parzialmente		
9. Attività deteriorate		
- Leasing finanziario		
- Factoring	908	1.622
- Credito al consumo		
- Carte di credito		
- Altri finanziamenti		
Totale valore di bilancio	1.437.161	1.120.761
Totale fair value	1.437.161	1.120.761

I crediti acquistati a titolo definitivo vengono prevalentemente acquistati già scaduti, sono ritenuti esigibili in linea capitale e non vi sono posizioni da considerarsi in sofferenza, tenuto conto della particolare attività della società e della natura giuridica dei debitori.

Le azioni legali sono volte essenzialmente ad accelerare il recupero dei crediti, pertanto non è stata effettuata alcuna rettifica sui crediti in essere al 31 dicembre 2006 in linea capitale in considerazione della loro ritenuta solvibilità, nonché dell'assenza di perdite su crediti in conto capitale a tutto il 31 dicembre 2006, seppure in presenza delle azioni legali citate.

Stante l'aleatorietà e la difficoltà nel prevedere la recuperabilità degli interessi di mora maturati, prudenzialmente gli stessi concorrono alla formazione del risultato dell'esercizio solo al momento dell'effettivo incasso.

Come specificato nella relazione sulla gestione, nel corso dell'esercizio sono state perfezionate alcune transazioni con Aziende Sanitarie Locali (ASL) e con Aziende Ospedaliere delle Regioni Lazio, Campania ed Abruzzo, relative a crediti per circa 422 milioni di euro vantati nei confronti di Enti con elevati ritardi nei tempi di pagamento.

Questi accordi transattivi, effettuati per perseguire un obiettivo commerciale e di strategia di mercato, hanno consentito di anticipare i tempi di incasso dei crediti in linea capitale.

Sezione 7 - Derivati di copertura - voce 70

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 8 - Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura - voce 80

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 9 - Attività finanziarie al Fair value - voce 90

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 10 - Attività materiali - voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Euro 17.240

Voci/Valutazioni	31.12.2006		31.12.2005	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value rivalutate
1. Attività ad uso Funzionale				
1.1 di proprietà				
a. terreni	3.685		3.685	
b. fabbricati	11.557		11.988	
c. mobili	495		389	
d. strumentali				
e. altri	1.503		1.519	
1.2 acquisite in leasing Finanziario				
a. terreni				
b. fabbricati				
c. mobili				
d. strumentali				
e. altri				
Totale 1	17.240		17.581	
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
2.1 beni inoptati				
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
2.3 altri beni				
Totale 2				
3. Attività detenute a scopo di investimento				
di cui: concesse in leasing operativo (da specificare)				
Totale 3				
Totale 1+2+3	17.240		17.581	
Totale (attività al costo e rivalutate)	17.240		17.581	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	3.685	11.988	389		1.519	17.581
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		774	279		799	1.852
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a: <i>patrimonio netto conto economico</i>						
B.4 altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite					(2)	(2)
C.2 Ammortamenti		(1.205)	(173)		(813)	(2.191)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a: <i>patrimonio netto conto economico</i>						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a: <i>patrimonio netto conto economico</i>						
C.5 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali	3.685	11.557	495		1.503	17.240

Alla data di *First time adoption* (1 gennaio 2005), è stato applicato il *Fair value* sugli immobili strumentali all'attività d'impresa di proprietà (Milano e Roma) che a partire da tale data diventa il nuovo costo.

La valutazione alla data di *First time adoption* ha determinato una rivalutazione degli immobili di circa 4 milioni di euro.

In bilancio è stato separato il terreno dall'immobile di proprietà di Milano (via Domenichino, 5) sulla base di una valutazione peritale effettuata dalla stessa società che ne ha determinato il valore.

Non è stato scorporato il valore del terreno dell'immobile di Roma in quanto Farmafactoring non ne è proprietaria "cielo terra".

Tra gli investimenti dell'esercizio sull'immobile di Milano si segnala il completamento della rivisitazione degli spazi ad uso ufficio e l'acquisto dei relativi mobili-arredi.

Nella voce "altri" gli investimenti più significativi si riferiscono al rifacimento dell'impianto di condizionamento per circa euro 280 ed agli investimenti hardware e macchine per ufficio per circa euro 230.

Sezione 11 - Attività immateriali - voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"
Euro 415

	31.12.2006		31.12.2005	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 di proprietà generate internamente				
Altre	415		403	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2	415		403	
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
Totale 3				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale (1+2+3+4)	415		403	
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)	415		403	

Il valore di iscrizione è al costo, il valore espresso in bilancio è al netto degli ammortamenti che sono calcolati sulla base della prevista utilità futura.

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

A. Esistenze iniziali	403
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	275
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di fair value a: <i>patrimonio netto</i> <i>conto economico</i>	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	(263)
C.3 Rettifiche di valore a: <i>patrimonio netto</i> <i>conto economico</i>	
C.4 Variazioni negative di fair value a: <i>patrimonio netto</i> <i>conto economico</i>	
C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	415

Sezione 12 - Attività e passività fiscali - voce 120 e 70

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"
Euro 20.407

	31.12.2006	31.12.2005
a) Attività fiscali correnti:		
Acconti IRAP	2.176	2.640
Acconti IRES	10.642	15.771
Altre	0	15
<i>Attività fiscali correnti</i>	<i>12.818</i>	<i>18.426</i>
b) Attività fiscali anticipate:		
Crediti per imposte anticipate	7.589	7.837
<i>Attività fiscali anticipate</i>	<i>7.589</i>	<i>7.837</i>
Totale attività fiscali	20.407	26.263

Tra le "Attività fiscali anticipate" la voce più significativa si riferisce al residuo delle imposte anticipate nel 2004: tali importi si riferiscono agli oneri finanziari connessi all'operazione di cartolarizzazione dei crediti alla società veicolo FL Finance S.r.l. che fiscalmente si sono resi deducibili pro-rata temporis lungo la durata dell'operazione di cartolarizzazione, pari a cinque anni sulla base di pronunce dell'Amministrazione Fiscale.

L'ammontare residuo al 31.12.2006 di tali crediti ammonta a euro 4.386.

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"
Euro 24.788

	31.12.2006	31.12.2005
a) Passività fiscali correnti:		
Residuo anno precedente	163	164
Accantonamento Ires Irap	11.283	12.658
<i>Passività fiscali correnti</i>	<i>11.446</i>	<i>12.822</i>
b) Passività fiscali differite	13.342	11.401
Totale passività fiscali	24.788	24.223

12.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Esistenze iniziali	7.837	10.311
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	1.726	179
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(1.974)	(2.653)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	7.589	7.837

12.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Esistenze iniziali	11.401	9.914
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	1.952	1.533
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(11)	(46)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	13.342	11.401

Sezione 14 - Altre Attività - voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

Euro 3.462

	31.12.2006	31.12.2005
Depositi cauzionali	15	11
Fornitori c/anticipi	81	16
Ratei risconti attivi	3.199	1.944
Altri crediti	167	152
Saldo al 31.12.06	3.462	2.123

Passivo

Sezione 1 - Debiti - voce 10

Euro 1.405.492

1.1. Debiti verso banche
Euro 1.369.350

Voci	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti	1.369.350	1.094.932
3. Altri debiti		
Totale	1.369.350	1.094.932
Fair value	1.369.350	1.094.932

Trattasi dell'esposizione nei confronti d'istituti di credito.

1.3. Debiti verso la clientela
Euro 36.142

Voci	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti		
3. Altri debiti	36.142	97.518
Totale	36.142	97.518
Fair value	36.142	97.518

La voce comprende i debiti verso la controllante Confarma S.p.A. rappresentati dal finanziamento concesso per euro 10.000.

Sezione 2 - Titoli in circolazione - voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"
Euro 16.700

Passività	Totale 31.12.2006		Totale 31.12.2005	
	Valore di bilancio	Fair Value	Valore di bilancio	Fair Value
1. Titoli quotati obbligazioni altri titoli				
2. Titoli non quotati obbligazioni altri titoli	16.700	16.700	37.800	37.800
Totale	16.700	16.700	37.800	37.800

La posta evidenzia il ricorso al mercato tramite lo strumento delle polizze di credito commerciale.

Sezione 3 - Passività finanziarie di negoziazione - voce 30

3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31.12.2006		Totale 31.12.2005	
	Fair value	Valore nominale nozionale	Fair value	Valore nominale nozionale
1. Debiti				
2. Titoli in circolazione obbligazioni altri titoli				
3. Derivati			413	150.000
Totale			413	150.000

Sezione 4 - Passività finanziarie al fair value - voce 40

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 5 - Derivati di copertura - voce 50

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 6 - Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - voce 60

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 7 - Passività fiscali - voce 70

Vedi sezione 12 dell'attivo

Sezione 8 - Passività associate ad attività in via di dismissione - voce 80

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 9 - Altre Passività - voce 90

Euro 11.849

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

	31.12.2006	31.12.2005
Debiti verso fornitori e fatture da ricevere	3.190	3.774
Debiti verso l'Erario	431	391
Debiti verso enti previdenziali	180	167
Debiti verso dipendenti	803	409
Debiti per gestione crediti	1.412	0
Incassi in attesa di imputazione	2.073	4.243
Ratei risconti passivi	2.794	2.091
Altri debiti	966	719
Totale	11.849	11.794

Rispetto all'esercizio precedente la voce incassi in attesa di imputazione si decrementa passando euro 4.243 del 2005 a euro 2.073.

I debiti verso fornitori si riferiscono a debiti per acquisti di beni e servizi.

I ratei passivi rappresentano principalmente la quota di competenza degli interessi su finanziamenti.

Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale - voce 100

Euro 1.092

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
A. Esistenze iniziali	1.063	927
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	218	188
B.2 Altre variazioni in aumento	3	22
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	(46)	(5)
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(146)	(69)
D. Esistenze finali	1.092	1.063

10.2 "Altre informazioni"

Il fondo trattamento di fine rapporto riflette tutte le spettanze maturate al 31.12.06 dal personale dipendente.

Tra gli "aumenti" dell'esercizio le "altre variazioni in aumento" si riferiscono alle perdite attuariali rilevati direttamente in contropartita a conto economico.

La passività iscritta in bilancio al 31.12.2006 è pari al valore attuale dell'obbligazione stimata da uno studio attuariale indipendente. La stima è stata effettuata con un'analisi evolutiva connessa alla composizione della popolazione dei dipendenti, in relazione alle previsioni di permanenza in azienda, alla probabilità di erogazione anticipata ed alla dinamica delle retribuzioni.

Sezione 11 - Fondo per rischi ed oneri - voce 110

Euro 1.772

11.1 Composizione della voce 110 "Fondo per rischi e oneri"

	31.12.2006	31.12.2005
Fondo di quiescenza e obbligazioni simili	2.041	1.169
Altri fondi	192	490
	2.233	1.659

11.2 Variazione nell'esercizio della voce 110 "Fondo per rischi e oneri"

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
Esistenze iniziali	1.659	1.618
Aumenti:		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	854	405
Diminuzioni		
Utilizzi	(280)	(364)
Esistenze finali	2.233	1.659

Sezione 12 - Patrimonio - voce 120,130,140,150,160 e 170

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"
Euro 80.000

	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	80.000
1.2 Altre azioni (da specificare)	

Il capitale sociale è costituito da n. 1.600.000 azioni ordinarie da 50 euro nominali ciascuna. Gli azionisti, nell'assemblea straordinaria del 28 aprile 2006, hanno deliberato l'aumento del capitale sociale da euro 65.000 a euro 80.000 in forma gratuita con l'utilizzo degli utili portati a nuovo.

12.5 Composizione e variazione della voce 160 "Riserve"

	Legali	Utili portati a nuovo	Altre: Straordinaria	Totale
A. Esistenze iniziali	4.807	2.433	88	7.328
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	987	15.720		16.707
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale		(15.000)		(15.000)
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	5.794	3.153	88	9.035

Riserva legale

L'incremento di euro 987 rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.2005 come da delibera dell'assemblea del 26 aprile 2006.

Altre riserve

Il saldo delle Altre Riserve è rimasto invariato rispetto allo scorso esercizio.

Utili portati a nuovo

L'incremento di euro 15.720 rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.05 come da delibera dell'assemblea del 26 aprile 2006. Il successivo decremento di euro 15.000 si riferisce alla destinazione ad aumento di capitale sociale da euro 65.000 a euro 80.000 degli utili portati a nuovo deliberato nell'assemblea straordinaria del 28 aprile 2006.

12.6 Composizione e variazione della voce 170 "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di Rivalutaz.	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali		2.660				16.887	19.547
B. Aumenti							
B.1 Variazioni positive di fair value							
B.2 Altre variazioni		136				4.539	4.675
C. Diminuzioni							
C.1 Variazioni negative di fair value							
C.2 Altre variazioni							
D. Rimanenze finali		2.796				21.426	24.222

Parte C - Informazioni sul Conto Economico

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro

Sezione 1 - Interessi - voce 10 e 20

1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Euro 85.330

Voci/ Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziam.	Attività deteriorate	Altro	Totale 31.12.06	Totale 31.12.05
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza						
5. Crediti						
5.1 Crediti verso banche						
- per leasing finanziario						
- per factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti		960			960	503
5.2 Crediti verso enti finanziari						
- per leasing finanziario						
- per factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				286	286	-
5.2 Crediti verso clientela						
- per leasing finanziario						
- per factoring		67.192			67.192	61.302
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				16.892	16.892	13.609
6. Altre attività						
7. Derivati di copertura						
Totale	-	68.152	-	17.178	85.330	75.415

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

Gli interessi verso enti creditizi riguardano le momentanee giacenze attive di conto corrente del sistema bancario.

Gli interessi "verso la clientela" per factoring ammontano a 67.192 migliaia di euro e sono costituiti dalle commissioni addebitate ai cedenti per l'acquisto di crediti a titolo definitivo. Rispetto ai precedenti principi contabili tali commissioni vengono classificati tra gli interessi attivi. Tale classificazione deriva dal differente criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo dettato dallo IAS 39 del "costo ammortizzato", che implica la rilevazione dei proventi connessi a tale attività in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi. Le commissioni maturity nel 2006 sono aumentate rispetto al 2005 di circa 6 milioni di euro principalmente per effetto dell'incremento nei carichi pro-soluto.

La voce crediti "verso la clientela" per "altri crediti" è costituita per 14.359 migliaia di euro da interessi di mora incassati nell'esercizio. Rispetto all'esercizio precedente sono stati incassati maggiori interessi di mora per 1.811 di euro.

Gli interessi attivi e quelli passivi del 2005 contenevano euro 22.014 relativi all'indennizzo riconosciuto in sede di transazione regionale alla società e successivamente riaddebitato dal cessionario.

Nel 2006 la struttura di tali operazioni è stata modificata prevedendo il riconoscimento del citato indennizzo direttamente al cessionario.

Al fine di non inficiare la comparazione tra i dati dei due esercizi tali importi non sono inclusi negli interessi attivi e in quelli passivi del 2005.

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Euro 47.483

Voci/Forme tecniche	Finanziam.	Titoli	Altro	Totale 31.12.06	Totale 31.12.05
1. Debiti verso banche	39.065		1.290	40.358	28.709
2. Debiti verso enti finanziari			6.411	6.411	
3. Debiti verso clientela	269		446	715	428
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie al fair value					
7. Altre passività					
8. Derivati di copertura					
Totale	39.334		8.147	47.483	29.137

Gli interessi verso banche si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario e sono aumentati rispetto allo scorso esercizio di euro 11.649.

Gli interessi verso la clientela comprendono gli importi da riconoscere ai cedenti in relazione alla diversa valuta con cui le somme incassate sono accreditate sui loro c/c bancari per euro 446 e gli interessi sul debito per finanziamento della controllante Confarma S.p.A per euro 269.

Gli interessi riferiti ai debiti verso enti finanziari pari a euro 6.411 si riferiscono alle operazioni di cessione di crediti a terzi effettuati nel corso dell'esercizio.

Sezione 2 - Commissioni - voce 30 e 40

2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

Euro 10.403

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. operazioni di leasing finanziario		
2. operazioni di factoring		
3. credito al consumo		
4. attività di merchant banking		
5. garanzie rilasciate		
6. servizi di:		
- gestione fondi per c/terzi		
- intermediazione in cambi		
- distribuzione prodotti		
- altri		
7. servizi di incasso e pagamento	10.401	10.124
8. servicing in operazioni di cartolarizzazione	2	2
9. altre commissioni (da specificare)		
Totale	10.403	10.126

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Euro 192

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Garanzie ricevute		
2. Distribuzione di servizi da terzi		
3. Servizi di incasso e pagamento		
4. Altre commissioni	192	276
Totale	192	276

Sezione 3 - Dividendi e proventi assimilati - voce 50

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - voce 60

Euro 1.446

4.1 Composizione della voce 60 "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale					
1.3 Quote di O.I.C.R.					
1.4 Finanziamenti					
1.5 Altre attività					
2. Passività finanziarie					
2.1 Titoli in circolazione					
2.2 Altre passività					
3. Derivati	1.446				1.446
Totale	1.446				1.446

Sezione 5 - Risultato netto dell'attività di copertura - voce 70

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 6 - Risultato netto delle attività finanziarie al fair value - voce 80

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 7 - Risultato netto delle passività finanziarie al fair value - voce 90

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 8 - Utile (perdita) da cessione o riacquisto - voce 100

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 9 - Rettifiche di valore nette per deterioramento - voce 110

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 10 - Spese Amministrative - voce 120*10.1 Composizione della voce 120.a "Spese per il personale"*

Euro 5.949

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Personale dipendente		
a. salari e stipendi	3.677	2.896
b. oneri sociali	1.093	943
c. indennità di fine rapporto		
d. spese previdenziali		
e. accantonamento al trattamento di fine rapporto	222	211
f. altre spese	554	255
2. Altro Personale		
3 Amministratori	403	307
Totale	5.949	4.612

10.2 Composizione della voce 120.b "Spese Amministrative"

Euro 11.257

	31.12.2006	31.12.2005
Spese legali	1.965	2.400
Prestazioni per elaborazione dati	517	477
Prestazioni esterne per gestione crediti	745	760
Emolumenti a sindaci	68	103
Spese legali per crediti in gestione	1.408	1.274
Spese notarili	370	336
Spese notarili da recuperare	174	124
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	780	795
Spese di manutenzione	906	1.244
Iva indetraibile	1.068	1.062
Altre imposte e tasse	73	64
Consulenze	1.671	1.623
Spese gestione sede	413	381
Altre spese	1.099	858
Totale altre spese amministrative	11.257	11.501

In questa voce sono comprese spese legali e notarili (euro 1.582) sostenute per conto delle società mandanti che sono state integralmente recuperate ed incluse tra gli altri proventi di gestione.

Sezione 11 - Rettifiche di valore nette su attività materiali - voce 130

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

Euro 2.191

Voci/rettifiche e riprese di Valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di Valore	Risultato netto
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà				
a. terreni				
b. fabbricati	302			302
c. mobili	183			183
d. strumentali				
e. altri	1.706			1.706
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a. terreni				
b. fabbricati				
c. mobili				
d. strumentali				
e. altri				
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
3. Attività detenute a scopo di investimento di cui concesse in leasing operativo				
Totale	2.191	-	-	2.191

Sezione 12 - Rettifiche di valore nette su attività immateriali - voce 140

12.1 Composizione della voce 140 "Rettifiche di valore nette su attività immateriali"

Euro 263

Voci/rettifiche e riprese di Valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di Valore	Risultato netto
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali				
2.1 di proprietà	263			263
2.2 acquisite in leasing Finanziario				
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale	263	-	-	263

Sezione 13 - Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali - voce 150

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 14 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - voce 160

14.1 Composizione della voce 160 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

Euro 854

L'accantonamento si riferisce principalmente allo stanziamento per benefici a dipendenti quale fondo di quiescenza.

Sezione 15 - Altri oneri di gestione - voce 170

15.1 Composizione della voce 170 "Altri oneri di gestione"

Euro 662

	31.12.2006	31.12.2005
Sopravvenienze passive	186	215
Donazione patrimonio artistico	354	1.351
Arrotondamenti e abbuoni passivi	120	154
Altri	2	9
Totale altri oneri di gestione	662	1.729

Sezione 16 - Altri proventi di gestione - voce 180

Euro 5.079

16.1 Composizione della voce 180 "Altri proventi di gestione"

Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	1.626
Recupero spese legali gestione	1.408
Valore di realizzo crediti non al nominale	778
Sopravvenienze attive	153
Spese notarili cedenti	174
Altri recuperi	939
Totale	5.079

Sezione 17 - Utili (perdite) delle partecipazioni - voce 190

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 18 - Utili (perdite) da cessioni di investimenti - voce 200

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - voce 210

19.1 Composizione della voce 210 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	31.12.2006	31.12.2005
1 Imposte correnti	11.283	12.657
2 Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3 Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4 Variazioni delle imposte anticipate	248	2.474
5 Variazioni delle imposte differite	1.941	1.488
Imposte di competenza dell'esercizio	13.472	16.619

19.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Componente	IRES	IRAP
Risultato economico utile ai fini del calcolo dell'imposta	31.217	38.445
Onere Fiscale Teorico 33% IRES - 5.25% IRAP	10.301	2.018
Differenze permanenti non deducibili	3.015	3.000
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(5.917)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	4.633	3.758
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi successivi	(5.132)	(5.132)
Imponibile Fiscale	27.816	40.070
Imposte Correnti dell'esercizio: 33% IRES - 5.25% IRAP	9.179	2.104

Sezione 20 - Utili (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte - voce 220

La Sezione non presenta importi per l'esercizio al 31.12.2006 e al 31.12.2005

Sezione 21 - Conto economico altre informazioni

21.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Voci/Controparte	Interessi attivi			Commissioni attive			Totale	Totale
	Banche	Enti finanz.	Clientela	Banche	Enti finanz.	Clientela	31.12.06	31.12.05
1. Leasing finanziario								
- Beni immobili								
- Beni mobili								
- Beni strumentali								
- Beni immateriali								
2. Factoring								
- Su crediti correnti								
- Su crediti futuri								
- Su crediti acquistati a titolo definitivo			67.192				67.192	61.302
- Su crediti acquistati al di sotto del valore originario								
- Per altri finanziamenti	960	17.178				10.402	28.541	24.239
3. Credito al consumo								
- Prestiti personali								
- Prestiti finalizzati								
- Cessione del quinto								
4. Garanzie e impegni								
- Di natura commerciale								
- Di natura finanziaria								
Totale	960	17.178	67.192	-	-	10.402	95.732	85.541

Gli interessi attivi verso enti finanziari si compone principalmente di interessi di mora incassati nell'anno per euro 14.359.

Informativa sull'operazione di cartolarizzazione dei crediti FL Finance Srl

(commento in unità di euro)

In merito all'operazione di cartolarizzazione dei crediti posta in essere nel 2004 ed avente ad oggetto crediti acquistati da Farmafactoring si evidenziano le caratteristiche principali dell'operazione e le risultanze al 31.12.2006:

- Cessione pro-soluto di un portafoglio precostituito ex Art. 1 Legge 130 /99 ad una società costituita ad hoc, denominata FL Finance Srl per importo di 214.172.848 euro;
- Emissione di *Asset Backed Floating rate Notes* per un valore nominale di 193.259.000 euro avvenuta in data 29 ottobre 2004;
- Farmafactoring in qualità di *Servicer* ha curato l'incasso delle rate semestrali a partire dal 15 dicembre 2004 per un importo complessivo di 107.086.424 euro. L'ammontare del credito residuo al 31.12.2006 risulta di conseguenza pari a 107.086.424;
- Con la cessione dei crediti alla società veicolo FL Finance Srl l'operazione è da considerarsi definitivamente chiusa, non essendo previsto alcun meccanismo di "*credit enhancement*", pertanto tutti i rischi e benefici dell'operazione sono stati trasferiti al cessionario;
- La società comunica semestralmente a Banca d'Italia la relazione dell'Internal Auditing sull'andamento dell'operazione e sull'attività di *servicer*.

Parte D - Altre informazioni

Sezione 1 - Riferimenti specifici sulle attività svolte

B - Factoring e cessioni di crediti

B.1 - Valori di bilancio

Voce	Totale 31.12.2006			Totale 31.12.2005		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
1. Attività in bonis						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti	1.428.119		1.428.119	1.113.524		1.113.524
2. Attività deteriorate						
2.1 in sofferenza						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
2.2 incagliate						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
2.3 ristrutturata						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
2.4 scadute						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
Totale	1.428.119	-	1.428.119	1.113.524	-	1.113.524

La tabella evidenzia i "Crediti acquistati a titolo definitivo".

Tali crediti sono iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della recognition e valutati al "costo ammortizzato".

B.2 - Classificazione delle anticipazioni e dei corrispettivi per tipologia di operazioni

B.2.2 - Corrispettivi

Voce	Totale 31.12.2006				Totale 31.12.2005			
	Corrisp. erogato	Esposizione complessiva			Corrisp. erogato	Esposizione complessiva		
		Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto		Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
Factoring pro-soluto								
1. Attività in bonis								
2. Attività deteriorate	1.428.119	1.428.119		1.428.119	1.113.524	1.113.524		1.113.524
2.1 in sofferenza								
2.2 incagli								
2.3 ristrutturate								
2.4 scadute								
Altre cessioni								
1. Attività in bonis								
- per crediti acquistati a titolo definitivo								
2. Attività deteriorate								
2.1 in sofferenza								
- per crediti acquistati a titolo definitivo								
- per crediti al di sotto del valore originario								
2.2 incagliate								
- per crediti acquistati a titolo definitivo								
- per crediti al di sotto del valore originario								
2.3 ristrutturate								
-per crediti acquistati a titolo definitivo								
- per crediti al di sotto del valore originario								
2.4 scadute								
- per crediti acquistati a titolo definitivo								
- per crediti al di sotto del valore originario								
Totale	1.428.119	1.428.119	-	1.428.119	1.113.524	1.113.524	-	1.113.524

B.3 - Classificazione dei crediti ceduti

B.3.2 - Crediti per factoring pro soluto e altre cessioni

	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	Totale 31.12.06	Totale 31.12.05	Totale 31.12.06	Totale 31.12.05	Totale 31.12.06	Totale 31.12.05
Tipologia						
Factoring pro soluto						
Crediti acquistati a titolo definitivo					1.428.119	1.113.524
Crediti al di sotto del valore originario					908	1.622
Totale					1.429.027	10.115.146
Fasce temporali						
Fino a 3 mesi						
Tra 3 mese e 1 anno						
Tra 1 anno e 5 anni						
Oltre 5 anni						
Durata indeterminata					1.429.027	1.115.146
Totale					1.429.027	1.115.146

B.5 - Altre informazioni

B.5.1. - Turnover dei crediti ceduti

(Valori in milioni di euro)

	Totale 31.12.2006	Totale 31.12.2005
1. Per factoring pro solvendo		
2. Per factoring pro soluto e altre cessioni		
- Factoring pro soluto		
- Crediti acquistati a titolo definitivo	2.159	1.752
- Crediti al di sotto del valore originario		
Totale	2.159	1.752

B.5.2. - Servizi di solo incasso

I crediti riferiti alla sola attività di gestione caricati nel 2006 sono 1.704 milioni di euro.

B.5.3. - Valore originario dei crediti acquistati "al di sotto del valore originario"

Euro 908

Il valore originario dei crediti acquistati "al di sotto del valore originario" è pari a 4.926 migliaia di euro.

B.5.5. - Crediti per factoring pro soluto assistiti da clausole di mitigazione del rischio

	Valore originario dei crediti per factoring pro soluto		Valore originario dei crediti per factoring pro soluto assistiti da clausole di mitigazione del rischio	
		di cui: iscritti in bilancio		di cui: iscritti in bilancio
	1.428.119	1.428.119		
Totale	1.428.119	1.428.119		

Sezione 3 - informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

SEZIONE 3.1 - RISCHIO DI CREDITO

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

L'attività di factoring, disciplinata dal Codice Civile (Libro IV - Capo V, artt 1260-1267) e dalla legge 21 febbraio 1991, n. 52 e seguenti, consiste in una pluralità di servizi finanziari variamente articolabile attraverso la cessione pro-solvendo o pro-soluto di crediti di natura commerciale.

Caratteristica peculiare dell'operazione di factoring è il coinvolgimento a vario titolo di tre soggetti, sinteticamente:

- Factor (cessionario)
- Cliente (cedente)
- Debitore (ceduto)

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1. Aspetti organizzativi

Alla luce delle considerazioni sopraesposte la valutazione di un'operazione di factoring deve essere condotta attraverso l'analisi di una molteplicità di fattori che vanno dal grado di frammentazione del rischio, alle caratteristiche del rapporto commerciale sottostante, dalla capacità di rimborso del cliente cedente alla solvibilità dei debitori ceduti.

Il monitoraggio e la gestione del rischio di credito inizia con la fase di istruttoria della pratica di affidamento, propedeutica alla concessione di un servizio di factoring, in cui le diverse funzioni aziendali collaborano con particolare sinergia per fornire valutazioni analitico-soggettive delle controparti, sia quantitative (condizioni economico-finanziarie attuali, precedenti e prospettive) sia qualitative (livello del management, competitività e prospettive del prodotto, potenziale volume di crediti da gestire).

I principi guida e le modalità di monitoraggio e controllo del rischio di credito sono contenuti nel Regolamento del Credito in vigore, emanazione del Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2004.

2.2. Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Il "Regolamento del Credito" esplicita come la Società debba svolgere le fasi che la normativa di settore individua come componenti il processo del credito:

- istruttoria
- delibera
- erogazione
- monitoraggio e revisione
- contenzioso

Al fine di identificare i principali fattori di rischio vengono descritte le principali attività svolte dall'impresa:

- Sola Gestione
- Factoring Pro-Soluto

Nel servizio di sola gestione, il rischio di credito è molto contenuto, poiché limitato all'esposizione che la Società vanta verso il cliente per il pagamento delle commissioni pattuite ovvero il rimborso delle spese legali sostenute.

La concessione di un affidamento sola gestione segue l'iter tipico del processo del credito anche se l'affidamento può essere deliberato anche da un organo non collegiale.

Il factoring pro-soluto per sua natura rappresenta il servizio maggiormente esposto al rischio di credito.

Per questa ragione le fasi di istruttoria della pratica di affidamento viene svolta con la massima attenzione ed i poteri di delibera (ad eccezione di piccoli importi) sono riservati agli Organi Collegiali.

La gestione del rischio di credito quindi, oltre che sulla base della normativa interna aziendale, avviene anche nel rispetto delle disposizioni normative esterne (Circolare 216/96) in tema di concentrazione dei rischi, che dispongono che il limite massimo dell'esposizione di ogni debitore o cedente complessivamente non può superare i limiti individuali dei "grandi rischi" indicati da Banca d'Italia:

- l'ammontare complessivo dei "grandi rischi" deve essere contenuto entro il valore di otto volte il patrimonio di vigilanza (limite globale)
- ciascuna posizione di rischio verso singoli debitori (cedenti) o gruppi deve essere contenuta entro il limite del 40 % del patrimonio di vigilanza

In considerazione del fatto che Farmafactoring ha un'esposizione quasi completamente composta da crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione, con una ponderazione del rischio del 20%, il rischio del portafoglio è da ritenersi contenuto.

In aggiunta a quanto detto la Società per legge (Circolare Bankitalia n. 139/91) deve effettuare mensilmente le Segnalazioni alla Centrale Rischi interbancaria, emanazione della Banca d'Italia avente lo scopo di cautelare gli intermediari finanziari ricevendo e fornendo informazioni sulla dinamica dell'indebitamento finanziario del debitore nel corso del tempo e sul rapporto accordato/utilizzato (che esprime l'impegno finanziario dell'azienda ed i margini di indebitamento della stessa verso il sistema).

Impairment dei crediti

I crediti della società sono da considerarsi "performing", di conseguenza la società ha effettuato una "valutazione collettiva" della probabilità di inadempienza del portafoglio.

La valutazione collettiva e analitica è stata effettuata attribuendo un "rating" ai debitori (ASL/AO) corrispondente a quello riconosciuto alla Regione di appartenenza dalle tre principali agenzie internazionali (Moody's, S&P, Fitch) ottenendo di conseguenza una "probabilità di default".

Successivamente, per determinare la “perdita in caso di inadempienza (LGD)”, la società ha assunto il valore proposto dallo “Schema di Accordo di Basilea” per i crediti non coperti da garanzia reale verso soggetti sovrani, imprese e banche, pari al 45% della “probabilità di default (PD)” trovata.

Tale analisi è stata effettuata sul portafoglio crediti al 31.12.2005 e al 31.12.2006 e non ha evidenziato perdite potenziali significative, tali da rendere necessaria una “svalutazione collettiva” dei crediti.

2.3. Tecniche di mitigazione del rischio

Al fine di rendere compatibili con il principio della “recognition” dei crediti acquistati a titolo definitivo sono state eliminate, dai relativi contratti, le clausole di mitigazione del rischio che potessero in qualche modo inficiare il reale trasferimento dei rischi e benefici.

2.4. Attività finanziarie deteriorate

La società non evidenzia “attività deteriorate”.

In particolare i crediti acquistati a titolo definitivo vengono considerati “performing” e quindi classificati come “crediti in bonis”.

Tra i “crediti in bonis” sono inclusi quelli scaduti oltre 180 giorni nei confronti della Pubblica Amministrazione, per i quali non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita a livello “collettivo” di portafoglio desumibili dalle serie storico-statistiche interne.

Tale rappresentazione è coerente con il criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al “costo ammortizzato” che si basa sull’attualizzazione dei flussi di cassa attesi.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza per qualità creditizia (valori di bilancio)

Tipologia/ esposizione e valori	Sofferenze	Attività incagliate	Attività ristrutturate	Attività scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					1.058	1.058
2. Attività finanziarie al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita					27	27
4. Attività finanziarie detenute fino alla scadenza						
5. Crediti verso banche					82.843	82.843
6. Crediti verso enti finanziari					32.721	32.721
7. Crediti verso la clientela					1.437.161	1.437.161
8. Altre attività						
9. Derivati di copertura						
Totale 31.12.2006					1.553.810	1.553.810
Totale 31.12.2005					1.339.309	1.339.309

2. Esposizione verso la clientela

2.1. Esposizioni: valori lordi e netti

Tipologia/esposizioni e valori	Esposizione Lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Attività deteriorate				
1. Sofferenze				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni erogate fondi				
- Altre attività				
2 Attività incagliate				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni erogate fondi				
- Altre attività				
3 Attività ristrutturate				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni erogate fondi				
- Altre attività				
4 Attività scadute				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni erogate fondi				
- Altre attività				
Totale A				
B. Attività in bonis				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni erogate fondi				
- Altre attività	1.437.161			1.437.161
Totale B	1.437.161			1.437.161
Totale (A+B)	1.437.161			1.437.161

3. Concentrazione del credito

In considerazione del fatto che Farmafactoring ha un'esposizione quasi completamente composta da crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione, con una ponderazione del rischio del 20%, alla data del 31.12.2006 non sono presenti "grandi rischi" cioè posizioni individuali che superino il 40% del Patrimonio di vigilanza.

SEZIONE 3.2 - RISCHIO DI MERCATO

3.2.1. Rischio di tasso d'interesse

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di tasso è rappresentato dalla variazione del livello dei tassi di mercato tale da produrre effetti negativi sul conto economico dell'azienda.

Gli impieghi della società rappresentati dai crediti acquistati a titolo definitivo sono a tasso fisso mentre l'attività di provvista prevalentemente a tasso variabile.

La vulnerabilità è data dall'ammontare dei finanziamenti soggetti a questo rischio.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e la gestione del rischio di tasso

La Società, in accordo con quanto previsto dalle Istruzioni di Vigilanza Banca d'Italia (Circolare numero 216/96, 6° aggiornamento) ha provveduto a dotarsi di un Regolamento Tesoreria e Finanza che disciplina compiutamente compiti e responsabilità in materia di governance e gestione dei rischi finanziari, in particolare detto documento attribuisce:

- al Consiglio di Amministrazione della Società il compito di approvare gli orientamenti strategici, le politiche ed i limiti operativi di gestione del rischio, di attribuire appropriate deleghe per la gestione degli stessi e di monitorarne nel continuo la governance

- all'Alta Direzione l'incarico di definire le soluzioni organizzative, funzionali e di controllo necessarie all'attuazione di quanto disposto dal Consiglio di Amministrazione

- alla Direzione Finanziaria il compito di garantire che il tasso di funding possa sempre essere correlato al tasso di impiego, attuando dei finanziamenti a tasso fisso ovvero delle operazioni in strumenti derivati, poste in essere con finalità di copertura.

L'ammontare degli strumenti derivati, con finalità di copertura, viene di conseguenza definito a fronte degli acquisti pro-soluto considerando: l'esposizione dei crediti acquistati, gli acquisti in corso, il tasso fisso implicito nella commissione ed i flussi di esposizione correlati in modo da realizzare un matching tra l'elemento coperto (tasso su outstanding) e il tasso contrattualizzato sullo stock delle operazioni in derivati.

Al 31 dicembre 2006 lo stock delle operazioni di copertura è pari a 248 milioni di Euro.
Contratti in essere:

Tipologia operazioni	Sottostanti		Vita residua	
	Tassi di interesse e titoli di debito			
	Valore nozionale	Fair value di mercato al 31.12.2006		
		Positivo	Negativo	
Convertible swap	50.000.000	173.969,14		901
Irs	98.000.000	377.624,94		694
Irs step up	45.000.000	433.167,30		731
Collar	55.000.000	73.025,56		385
Totale	248.000.000	1.057.787	0	

Strategie di copertura

Le strategie di copertura seguono l'andamento dei tassi forward il cui andamento è stato caratterizzato nel corso del 2006 non solo dagli incrementi realizzati ed attesi da parte della BCE ma anche dalle aspettative d'incremento espresse dal mercato.

Solo nel primo trimestre 2007 pur permanendo una sostanziale tendenza al rialzo la curva dei tassi è tornata a stabilizzarsi.

Al 31 dicembre 2006 il fair value degli strumenti di copertura risulta positivo, per un valore di euro 1.057.787 rispetto ai valori di mercato, data la curva dei tassi. Il valore è superiore rispetto all'esercizio precedente poiché il 2006 è stato caratterizzato da una crescita dei tassi, soprattutto nel secondo semestre, e da una maggiore volatilità dei tassi impliciti.

3.2.2. Rischio di prezzo

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di prezzo, inteso come eventualità di subire perdite nell'ambito dell'attività di negoziazione di valori mobiliari, non è presente in Società, in quanto l'attività svolta non prevede il "trading" sul mercato. Gli impieghi sono rappresentati da crediti autoliquidanti o per cassa, destinati al soddisfacimento delle esigenze di funding, che normalmente permangono in bilancio fino alla naturale scadenza. Le operazioni in strumenti derivati vengono poste in essere con esclusiva finalità di copertura (dal rischio tasso di interesse) e gli strumenti all'uopo utilizzati sono contratti Irs e Collars.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di prezzo

In accordo con quanto detto sopra, la ridotta esposizione al rischio non richiede l'utilizzo di strumenti di controllo ulteriori rispetto a quelli dedicati all'ordinaria gestione.

3.2.3 Rischio di cambio

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di cambio è rappresentato dall'esposizione dell'intermediario alle oscillazioni dei corsi delle valute, considerando sia le posizioni in valuta sia quelle che prevedono clausole di indicizzazione collegate all'andamento dei tassi di cambio di una determinata valuta.

Il portafoglio delle attività della Società è interamente espresso in Euro, conseguentemente il rischio connesso alla volatilità delle valute è da considerarsi inesistente.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di cambio

Il Regolamento Tesoreria e Finanza in vigore stabilisce che qualora si dovessero generare, nel corso di un esercizio, delle operazioni in divisa, esse devono essere coperte con una franchigia di importo equivalente, che comunque non può essere superiore a diecimila Euro.

SEZIONE 3.3 - RISCHI OPERATIVI

La Società ha preso atto dell'importanza dei rischi operativi e ha condiviso la normativa di Basilea 2 in merito alla loro definizione. In particolare sulle quattro casistiche di rischio operativo (rischio risorse umane, rischio organizzazione/processi, rischio tecnologia/sistemi, rischio eventi esterni) ha adottato le seguenti misure:

- presidi organizzativi con responsabilità definite
- procedure gestionali per ogni processo con indicazione dei controlli di primo livello
- istituzione di una funzione Organizzazione
- polizze assicurative per la copertura di rischi derivanti da eventi esogeni
- politiche di sicurezza logica e fisica.

Il controllo dei rischi operativi si inquadra anche nell'attività dell'unità Organizzativa Controllo Interno finalizzata a garantire l'adeguatezza del Sistema dei Controlli Interni ed inoltre, per quei rischi operativi che hanno rilievo ai fini del D. Lgs 231, nelle verifiche a carico dell'Organismo di Vigilanza sul Modello di Organizzazione e Controllo 231.

Appendice alla Nota Integrativa

Riconciliazione del Patrimonio netto al 1 gennaio 2005

Secondo quanto disposto dall'IFRS 1 - IG 63 le riconciliazioni del patrimonio netto alla data di passaggio agli IFRS (1 gennaio 2005) e dell'ultimo esercizio presentato in base ai precedenti Principi contabili vengono dettagliate di seguito:

(migliaia di euro)

	Precedenti principi contabili 31.12.2004	Effetto passaggio IFRS	IFRS al 1.1.2005
10 Cassa e disponibilità	15		15
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	125	125
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	27		27
60 Crediti verso la clientela	1.296.172	(4.534)	1.291.638
100 Attività materiali	12.195	4.307	16.502
110 Attività immateriali	1.785		1.785
120 Attività fiscali	18.246		18.246
<i>a) correnti</i>	10.244		10.244
<i>b) anticipate</i>	8.002		8.002
140 Altre attività	1.127		1.127
Totale attività	1.329.566	(102)	1.329.464
Fondo rischi su crediti	21.513	(21.513)	0
Fondo per rischi finanziari generali	7.387	(7.387)	0
10 Debiti	1.132.351		1.132.351
20 Titoli in circolazione	33.517		33.517
30 Passività finanziarie di negoziazione	0	606	606
70 Passività fiscali	18.223		25.829
<i>a) correnti</i>	18.223		18.223
<i>b) differite</i>	0	7.606	7.606
90 Altre passività	39.714		39.714
100 Trattamento di fine rapporto	868	59	927
110 Fondo per rischi e oneri	638	980	1.618
Totale passività	1.254.212	(19.649)	1.234.563
120 Capitale	55.000		55.000
160 Riserve	4.743		4.743
170 Riserve da valutazione FTA	0	19.547	19.547
180 Utile (perdita) d'esercizio	15.610		15.610
Totale Patrimonio netto	75.354	19.547	94.901
Totale Passività e Patrimonio netto	1.329.566	(102)	1.329.464

Dettaglio delle passività fiscali differite al 1 gennaio 2005

(migliaia di euro)

Passività fiscali differite	
Adeguamento crediti acquistati a titolo definitivo	(1.734)
FV derivati negativo	(232)
Rivalutazione TFR	(20)
FV derivati positivo	48
Rigiro fondo rischi su crediti	8.219
Benefici differiti per i dipendenti	(323)
Rivalutazione immobile	1.648
Aumento imposte differite	7.606

Dettaglio delle Riserve FTA al 1 gennaio 2005

(migliaia di euro)

Adeguamento crediti acquistati a titolo definitivo	(2.800)
FV derivati negativo	(374)
Rivalutazione TFR	(40)
FV derivati positivo	77
Rigiro fondo rischi finanziari generali	7.387
Rigiro fondo rischi su crediti	13.294
Rivalutazione immobile	2.660
Benefici differiti per i dipendenti	(657)
Riserve da valutazione FTA	19.547

Riconciliazione del risultato economico 2005

(migliaia di euro)

	Utile Precedenti Principi contabili	Rettifiche IAS 31.12.2005	Risultato 31.12.2005
Interessi attivi	95.568	1.860	97.428
Interessi passivi	(51.150)		(51.150)
Commissioni nette	9.850		9.850
Risultato netto dell'attività di negoziazione	0	93	93
Spese amministrative	(15.902)		(15.902)
Rettifiche su attività materiali e immateriali	(2.419)	136	(2.283)
TFR	(188)	(23)	(211)
Accantonamento fondo rischi su crediti	(5.000)	5.000	0
Accantonamenti netti al fondo rischi e oneri	(217)	(188)	(405)
Altri proventi/oneri	3.610		3.610
Imposte sul reddito	(14.416)	(2.203)	(16.619)
Utile (perdita) d'esercizio	19.736	4.675	24.411

Le seguenti tabelle si riferiscono alla descrizione della transizione agli IAS/IFRS nella relazione sulla gestione.

Sezione 4 - Operazioni con parti correlate

La presente sezione viene descritta nella Relazione sulla Gestione "Rapporti verso la controllante e altre parti correlate".

Sezione 5 - Altri dettagli informativi

Le informazioni relative al numero medio dei dipendenti per categoria viene dettagliato nella "Relazione sulla Gestione" al commento delle Spese Amministrative.



Dalla collezione Farmafactoring

Giuseppe Capogrossi
SUPERFICIE CP/148, 1954 C.
Tempera su carta, 35x50,5 cm

All'Assemblea dei soci della Farmafactoring Spa

*Relazione del Collegio Sindacale al bilancio di esercizio della Farmafactoring Spa
al 31 dicembre 2006*

Signori Azionisti,

come già ricordato dagli Amministratori l'Assemblea ordinaria degli azionisti del 19 dicembre 2006 a seguito del sostanziale mutamento della compagine azionaria ha provveduto a nominare il nuovo Organo Amministrativo e il nuovo Organo di Controllo.

Il Collegio Sindacale redige la presente relazione ai sensi dell'art. 2429 c.c. in quanto la società ha conferito con delibera dell'Assemblea ordinaria degli azionisti del 28 aprile 2006 l'incarico di controllo contabile alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. iscritta nel registro istituito presso il Ministero ai sensi dell'art. 2409 bis c.c.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 il Collegio ha svolto l'attività di vigilanza prevista dall'art. 2403 c.c. ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.

In ordine a quanto previsto dall'art. 2403 c.c. il Collegio segnala che:

- ha partecipato al processo di applicazione degli IAS/IFRS (First time adoption FTA) già ampiamente illustrato dagli Amministratori. Si segnalano in particolare le novità che impattano nel calcolo del Patrimonio di Vigilanza che per effetto dell'applicazione dei principi internazionali subisce una contrazione;
- ha proceduto al consueto scambio di informazioni con la società incaricata del controllo contabile ai sensi del 2409 septies del c.c., ed in particolare sono state esaminate le problematiche inerenti la prima applicazione dei principi contabili internazionali;
- attesta inoltre che nell'attività di Vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi tali da indurlo a segnalare o menzionare da parte degli organi di controllo nella presente relazione;
- non ha rilasciato nel corso dell'esercizio pareri a norma di legge;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.2006 il Collegio ha svolto l'ordinaria attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi enunciati dagli ordini professionali e delle Autorità di Vigilanza;
- ha monitorato lo sviluppo dell'attività di controllo interno e di risk management per l'anno 2006 e ha vigilato sui contenuti di tale attività;
- ha ottenuto dagli Amministratori informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società ed a tale riguardo non sono emersi rilievi meritevoli di menzione;

- ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società e del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio segnala che oltre alla ordinaria attività di controllo contabile la società PricewaterhouseCoopers S.p.A. è stata incaricata, nel corso dell'esercizio, di assistere la società nel processo di transizione all'adozione dei nuovi principi contabili IAS/IFRS per il corrispettivo di 49.000 euro.

Lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico si sintetizzano per totali come segue:

Stato Patrimoniale

Attività		<u>1.595.346.841</u>
Passività		1.462.154.556
Capitale Sociale	80.000.000	
Riserva Legale	5.794.124	
Altre Riserve	<u>27.464.497</u>	
		113.258.621
Utile esercizio 31.12.2006		19.933.664
Passività e Patrimonio Netto		<u>1.595.346.841</u>

Conto Economico

Ricavi e proventi diversi	<u>102.257.745</u>
Costi	82.324.081
Utile esercizio 31.12.2006	<u>19.933.664</u>
	102.257.745

Il collegio sindacale conferma che gli Amministratori nella redazione del Bilancio non hanno derogato alle norme di legge ai sensi del 2423 c.c.

Per quanto procede il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31.12.2006 e formula parere favorevole in merito alla proposta di delibera presentata dal Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione del risultato d'esercizio.

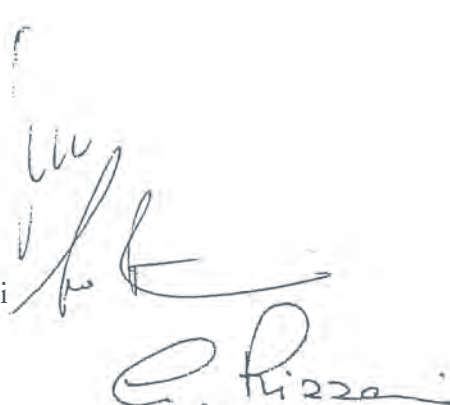
Milano, 6 aprile 2007

I Sindaci

Francesco Tabone

Luca Simone Fontanesi

Giancarlo Rizzani



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 2409 –
TER DEL CODICE CIVILE**

Agli Azionisti della
Farmafactoring SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, prospetto dei movimenti del patrimonio netto, rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Farmafactoring SpA chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Farmafactoring SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, la nota esplicativa "L'adozione dei nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nella suddetta nota esplicativa è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Farmafactoring SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 6 aprile 2007

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Revisore contabile)

Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti, riunitasi in prima convocazione il 23 aprile 2007, ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2006, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, unitamente alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione, acquisendo agli atti la Relazione del Collegio Sindacale ed ha destinato l'utile dell'esercizio di 19.933.664 euro come segue:

- alla Riserva Legale l'importo di euro 996.683;
- a dividendo l'importo di euro 6,90 per ciascuna delle n° 1.600.000 azioni in circolazione pari a complessivi euro 11.040.000;
- a "Utili portati a nuovo" il residuo pari a euro 7.896.981;

Infine l'Assemblea straordinaria degli Azionisti tenutasi in pari data ha deliberato di aumentare il capitale sociale da euro 80.000.000 a euro 85.000.000, in forma gratuita, con conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto sociale.

FARMAFACTORING S.P.A.

20149 Milano
Via Domenichino, 5
Tel. +39 02 49905.1
Fax +39 02 4818157

00197 Roma
Via Bertoloni, 1/E int. F
Tel. +39 06 8091391
Fax +39 06 80913941

info@farmafactoring.it
www.farmafactoring.it