

FARMAFACTORING SPA



Bilancio 2007 | Annual Report

In copertina

Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Giuseppe Maraniello

Particolare di "Montagne, 2005"

Bronzo e oro in foglia, 20x540x30 cm

Bilancio 2007

Sede Legale e Direzione Generale

Via Domenichino, 5 - 20149 Milano

Telefono +39 02 49905.1 Fax +39 02 4818157

Capitale sociale 85.000.000 euro i.v.

Registro Società Tribunale di Milano n. 249145

REA 1193335

Codice Fiscale e Partita Iva 07960110158

Bilancio e Relazioni 2007
23° 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 2008 alle ore 15,00 in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 25 aprile 2008 stessa ora e luogo, in seconda convocazione, per deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte ordinaria

1. Esame del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2007, della Relazione sulla gestione del Consiglio di Amministrazione e della Relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Altre eventuali deliberazioni di cui all'art. 2364 del Codice Civile.

Parte straordinaria

1. Aumento del Capitale Sociale da euro 85.000.000 a euro 90.000.000, in forma gratuita, mediante utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo"; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale.

Milano, 21 marzo 2008

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 2007 e le previsioni per il 2008	14
La Sanità in Italia nel 2007 e previsioni 2008	15
Principali indicatori dell'attività 2007 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
Principi contabili di riferimento	23
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	33
Altre informazioni richieste dall'art. 2428 Codice Civile	33
Proposta di destinazione degli utili	34
Deliberazioni dell'Assemblea	34
Bilancio al 31 dicembre 2007	37
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	41
Rendiconto Finanziario	42
Nota Integrativa	47
Parte A) Politiche contabili	48
Parte B) Informazioni sullo Stato Patrimoniale	55
Parte C) Informazioni sul Conto Economico	74
Parte D) Altre informazioni	82
Relazione del Collegio Sindacale	101
Relazione della Società di Revisione	105
Deliberazioni dell'Assemblea	109

Consiglio di Amministrazione

Presidente	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 Tomasina Patrizia Paleologo Oriundi

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Lucio Del Pezzo
CASELLARIO II, 1980
Alluminio verniciato e acrilico
su legno, 21x14x5 cm

Quadro Economico Generale

Signori Azionisti,
riteniamo opportuno esporre nella premessa di questa relazione alcune considerazioni sul quadro economico generale internazionale e del nostro paese.

Il contesto Economico Internazionale

Nel corso del 2007 l'economia mondiale ha subito un moderato rallentamento con una dinamica per aree geografiche differenziata; ad una buona crescita in Asia si contrappone una decelerazione negli Stati Uniti e in Europa.

Secondo le stime dell'ISAE, il tasso di espansione del prodotto mondiale, nel 2007, risulta inferiore a quello del 2006 per il 0,5% (4,6% contro il precedente 5,1%).

Esaminando l'andamento delle maggiori aree economiche, si può innanzitutto evidenziare la fase di crisi dell'economia statunitense che nel quarto trimestre del 2007 ha arrestato la sua marcia allo 0,6% con una crescita del PIL su base annua del 2,2% inferiore al 2,9% fatto segnalare nel 2006 e che rappresenta la peggiore performance degli ultimi anni.

L'andamento negativo dell'economia statunitense è stato influenzato principalmente dalla spirale negativa innescata dai mutui "subprime" e dalla crisi del mercato immobiliare.

Al difficile momento dell'economia americana contribuisce inoltre l'incremento dell'inflazione sopra la soglia di tolleranza della Federal Reserve del 2%, influenzata principalmente dall'andamento del costo del petrolio che, ormai stabilmente, si attesta sopra i 100 dollari al barile. La crisi ha portato a cambiamenti nelle impostazioni di politica monetaria degli Stati Uniti. Nel corso del 2007 la Federal Reserve ha immesso ingenti quantità di liquidità nel mercato e ha ridotto i tassi di riferimento, riduzione che è stata messa in atto anche nel corso del primo trimestre del 2008 con un costo del denaro che si attesta al 3%.

La Banca Centrale ha ridotto i tassi del 2,25% tra settembre 2007 e febbraio 2008 evidenziando una maggiore preoccupazione per un rischio di recessione piuttosto che per l'andamento dei prezzi.

La politica di riduzione dei tassi applicata dalla Federal Reserve non è stata seguita dalla BCE con un costo del denaro che si attesta al 4% e che dimostra come, nonostante un periodo di crescita contenuta, l'Unione Europea manifesti comunque l'intenzione di mantenere principalmente sotto controllo le tensioni inflazionistiche con un incremento dei prezzi, previsto per il 2008, attorno al 2,5%.

La differente impostazione di politica economica adottata dalla BCE rispetto a quella statunitense ha influenzato la fase di apprezzamento dell'Euro sul dollaro.

Secondo i dati di Eurostat il Prodotto Interno Lordo della "Zona Euro" è cresciuto dello 0,4% nel quarto trimestre 2007.

Su base annua la crescita del Prodotto Interno Lordo risulta pari al 2,7%, in leggero rallentamento rispetto al 2006 che ha registrato un 2,8% e con previsioni di crescita per il 2008 dell'1,8%.

Tra i paesi dell'Area Euro quelli che hanno rilevato una fase di crescita contenuta sono Francia, Italia e Spagna mentre registrano andamenti più favorevoli i Paesi Minori della "Zona Euro" quali Austria e Olanda.

L'economia Italiana nel 2007 e le previsioni per il 2008

La ripresa dell'economia italiana iniziata nel 2006 si conferma quest'anno moderata e non priva di rischi connessi alle persistenti difficoltà del quadro politico economico interno e dall'instabilità di quello geopolitico internazionale che collocano l'Italia tra i paesi dell'Unione Europea con la crescita del Prodotto Interno Lordo più contenuta.

Secondo le stime della Banca d'Italia, l'economia italiana nel primo semestre 2007 ha continuato quindi la fase di espansione iniziata nell'anno precedente anche se a ritmo più moderato, con un tasso di crescita del Prodotto Interno Lordo su base annua dell'1,7%.

Nel 2008 si prevede che la fase di crescita contenuta iniziata nel secondo semestre 2007 si protragga nel tempo con una stima del Prodotto Interno Lordo su base annua dello 0,7% segnata da una contrazione sia dei consumi che degli investimenti.

Banca d'Italia evidenzia peraltro un miglioramento dei conti pubblici, infatti il deficit e il debito dovrebbero scendere sotto le stime indicate dal Governo a fine settembre rispettivamente al 2,4% e 105%, mentre le tensioni inflazionistiche evidenziano una ripresa del trend di crescita.

A tale proposito nel 2008 l'inflazione prevista è del 2,5% valore già superato a dicembre 2007 con il 2,6% come non accadeva dal 2003 con aumenti più marcati per i prodotti energetici, trasporti e alimentari.

La produzione industriale evidenzia una battuta d'arresto con una variazione congiunturale negativa anche ad inizio 2008.

Nonostante l'apprezzamento costante dell'euro sul dollaro tenda a rendere meno competitivi i prezzi dei prodotti italiani all'estero l'andamento delle esportazioni nazionali si mantiene favorevole, principalmente a causa del positivo ciclo economico di paesi come: Russia, Cina, l'Area Opec, America Latina e paesi dell'Europa Orientale.

La Sanità in Italia nel 2007 e previsioni 2008

Nel 2007 la spesa sanitaria pubblica si è attestata attorno ai 102,4 miliardi di euro, superando di 5 miliardi di euro il Fondo Sanitario Nazionale assegnato per 97 miliardi di euro.

I conti di ASL e Ospedali sono andati meglio rispetto alle previsioni effettuate nel quarto trimestre 2007: la crescita della Spesa sanitaria è stata dello 0,8% contro il 6,3 annuo del periodo 2001-2006, con un rapporto sul PIL del 6,7% mentre nel 2006 era stato del 6,9%.

La Finanziaria 2008, in materia sanitaria, ha stanziato 101 miliardi di euro quali risorse spettanti al Fondo Sanitario Nazionale.

È stato previsto inoltre che il finanziamento per l'ammmodernamento delle strutture sanitarie, la costruzione di nuovi ospedali e servizi territoriali, il rinnovo delle tecnologie mediche, la messa in sicurezza delle strutture e la realizzazione di residenze sanitarie per gli anziani sia pari a 23 miliardi di euro.

In relazione al Fondo transitorio per le Regioni in difficoltà, previsto dalla Finanziaria 2007, si ricorda che l'importo relativo all'anno 2008 è pari a 850 milioni di euro.

Anche per l'anno 2008 è stata abolita la quota fissa sulla ricetta, pari a 10 euro, da pagarsi da parte degli assistiti non esentati dalla quota di partecipazione al costo per le prestazioni di assistenza specialistica ambulatoriale.

A tal fine il finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale cui concorre ordinariamente lo Stato è stato incrementato di 834 milioni di euro.

Per dare completa attuazione al riordino della medicina penitenziaria previsto dal D.Lgs. n. 230 del 22/06/1999 e successive modificazioni, entro 3 mesi dall'approvazione della Legge n. 244 del 24/12/2007 (Finanziaria 2008) apposito decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri dovrà definire:

1. il trasferimento al Servizio Sanitario Nazionale di tutte le funzioni sanitarie svolte dal Dipartimento dell'Amministrazione Penitenziaria e dal Dipartimento della Giustizia Minorile del Ministero della Giustizia;
2. le modalità e le procedure per il trasferimento al Servizio Sanitario Nazionale dei rapporti di lavoro in essere;
3. il trasferimento al Fondo sanitario nazionale, per il successivo riparto tra le regioni e le province autonome di Trento e Bolzano, delle risorse finanziarie. Si valuta che per il 2008 tali risorse saranno complessivamente pari a 157,8 milioni di euro (147,8 milioni di euro a carico del Ministero della Giustizia e 10 milioni di euro a carico del Ministero della Salute);
4. il trasferimento delle attrezzature, degli arredi e dei beni strumentali afferenti alle attività sanitarie di proprietà dei due dipartimenti.

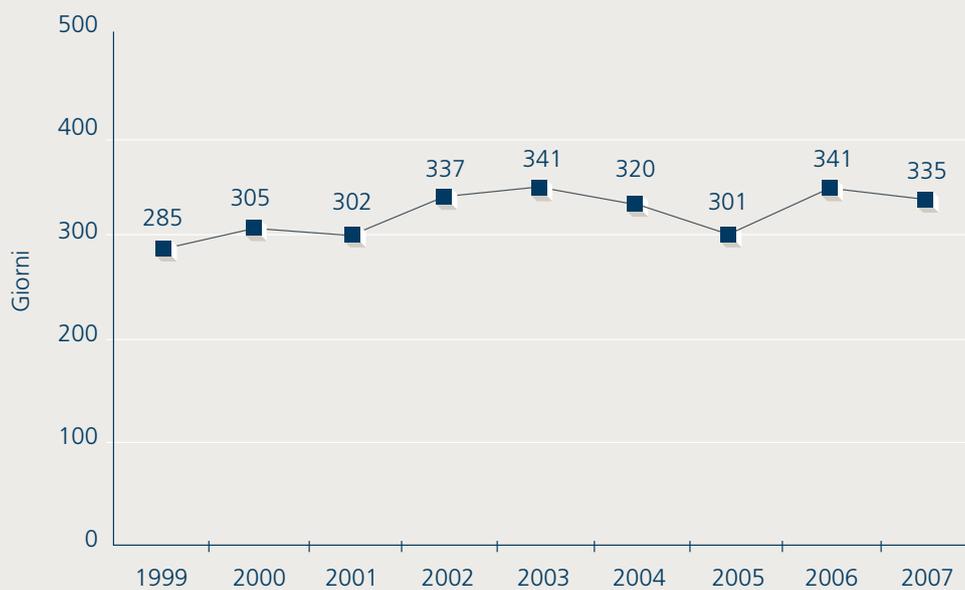
La crisi di governo e le elezioni anticipate comporteranno un differimento temporale di parte della spesa sanitaria pubblica, in quanto vengono congelate le erogazioni, tra cui i 9,1 miliardi di aiuti da rimborsare a rate alle Regioni in rosso con i conti di Asl e Ospedali.

Tra queste regioni particolare attenzione va riposta alla regione Lazio sempre a rischio di commissariamento.

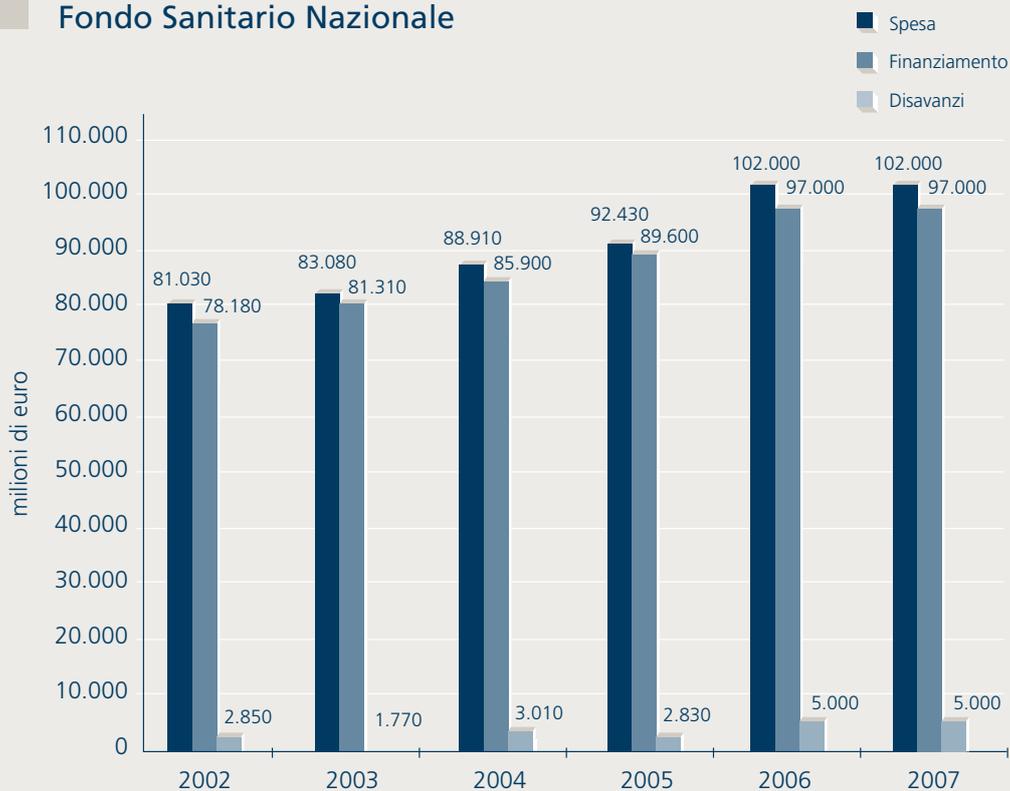
Si deve riflettere inoltre sul fatto che lo stanziamento per il Fondo Sanitario Nazionale è stato "tecnicamente" approvato ma si deve attendere il sì finale della Stato - Regioni, a causa soprattutto del "nodo Lazio".

Un'ultima annotazione riguarda i tempi di pagamento che nel corso del 2007 si sono attestati a circa 335 giorni.

Giorni medi di ritardato pagamento



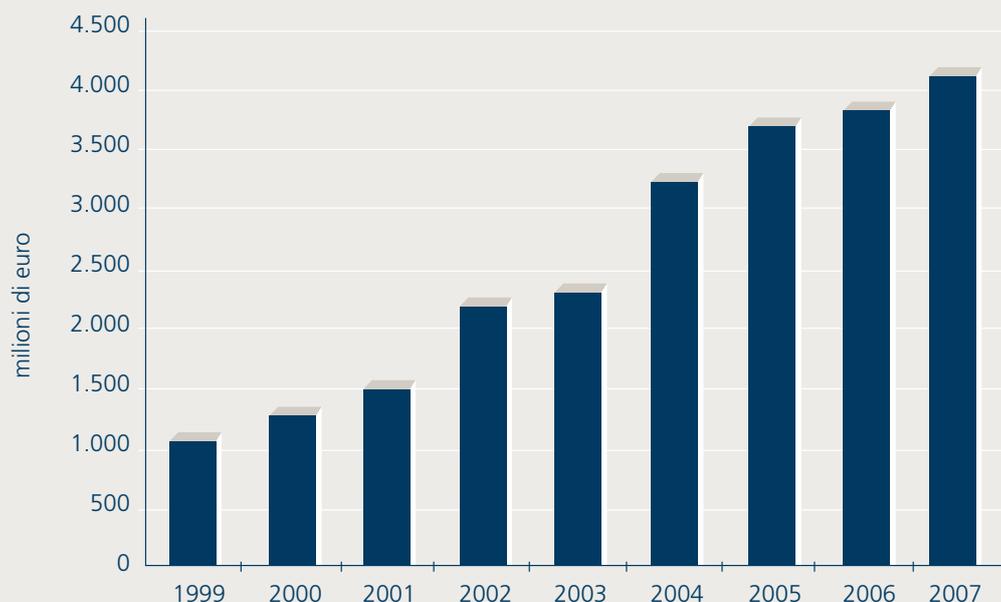
Fondo Sanitario Nazionale



Principali indicatori dell'attività 2007 confrontati con l'esercizio precedente

I crediti trasferiti per la gestione sono stati nel 2007 pari a 4.247 milioni di euro contro 3.863 milioni di euro del 2006, con un incremento del 10%.

Crediti ricevuti in gestione



Gli acquisti di crediti a titolo definitivo sono stati pari a 2.309 milioni di euro contro 2.159 milioni di euro del 2006.

Per una migliore analisi degli acquisti a titolo definitivo è inoltre utile effettuare un confronto tra i volumi realizzati nel 2006 e nel 2007 a fronte di accordi transattivi regionali e di quelli ordinari.

Rispetto al 2006 gli acquisti di crediti a titolo definitivo hanno avuto la seguente distribuzione:

(Valori in milioni di euro)

	31.12.2006	31.12.2007
Acquisti pro-soluto ordinari	1.943	2.219
Acquisti pro-soluto per accordi	216	90
Totale acquisti pro-soluto	2.159	2.309

Dall'analisi della distribuzione degli acquisti a titolo definitivo si evince come quelli ordinari rilevino un incremento rispetto all'esercizio precedente del 14%.

Va segnalato come, nel corso del 2007, la Vostra Società ha continuato l'attività di smobilizzo di crediti nei confronti del veicolo Justine Capital S.r.l. iniziata nel 2006.

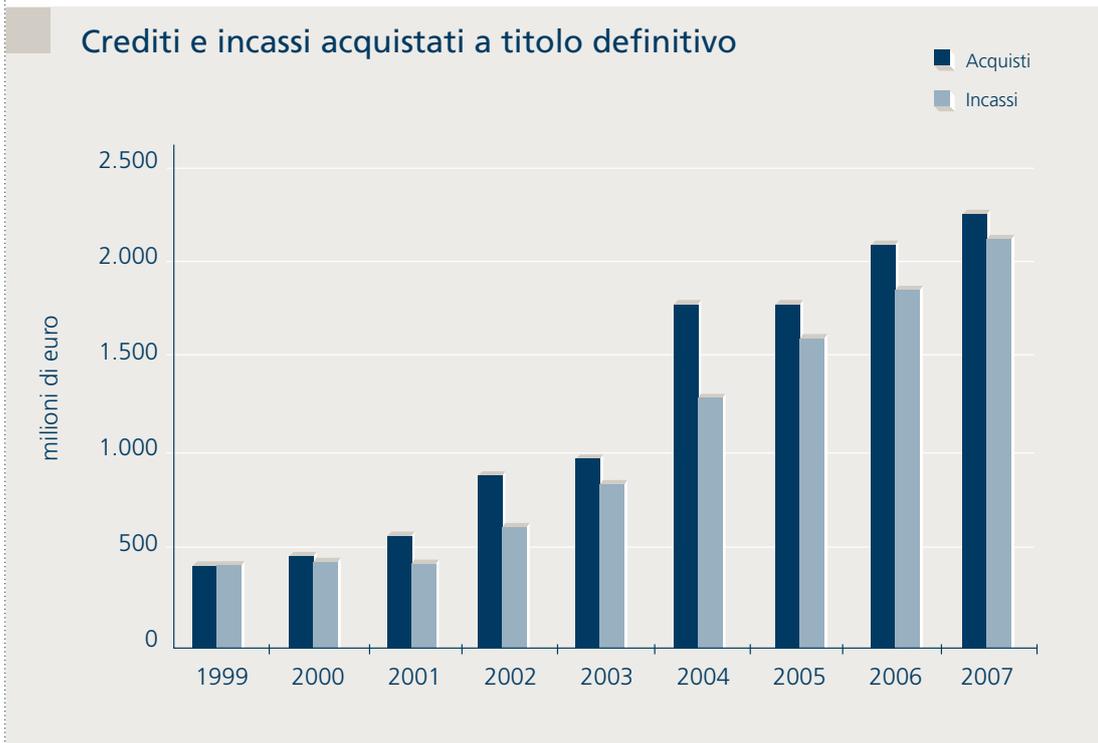
Si rammenta che tali cessioni si riferiscono a crediti verso debitori precedentemente definiti "bloccati" in quanto caratterizzati da tempi d'incasso particolarmente elevati.

Tale attività prevede l'acquisto di detti crediti e la successiva cessione ad un veicolo legge 130/99, denominato Justine Capital S.r.l.

Il veicolo, a cessione avvenuta, emette delle note che vengono collocate prevalentemente presso Dresdner Bank London Branch. Nel corso del 2007 i crediti ceduti con queste operazioni sono stati pari a 155 milioni di euro.

Nel corso del 2007 sono stati inoltre ceduti al Veicolo Justine Capital S.r.l. crediti verso ASL e AO della Regione Lazio per 134 milioni di euro al fine di smobilizzare attività con tempi d'incasso incerti.

La tabella che segue rappresenta una sintesi dei crediti a titolo definitivo acquistati nell'esercizio e i relativi incassi.



Gli incassi totali sono passati da 3.427 milioni di euro del 2006 a 4.144 milioni di euro dell'esercizio in esame, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 20%.

Gli incassi riferiti ai crediti acquistati a titolo definitivo sono passati da 1.906 milioni di euro del 2006 a 2.201 milioni di euro del 2007 con un incremento del 15%, dovuto ai maggiori volumi di crediti acquistati e ad incassi conseguenti ad accordi transattivi regionali.

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 2007 si sono perfezionati tre accordi a livello regionale con Sicilia, Campania e Toscana.

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 hanno acquistato i crediti vantati da tali imprese fornitrici verso le stesse.

Relativamente agli accordi con la regione Sicilia e con la regione Campania la Vostra Società ha ceduto, successivamente, i portafogli derivanti da queste operazioni rispettivamente alla società Trinacria Healthcare S.r.l. ed alla società So.Re.Sa S.p.A.

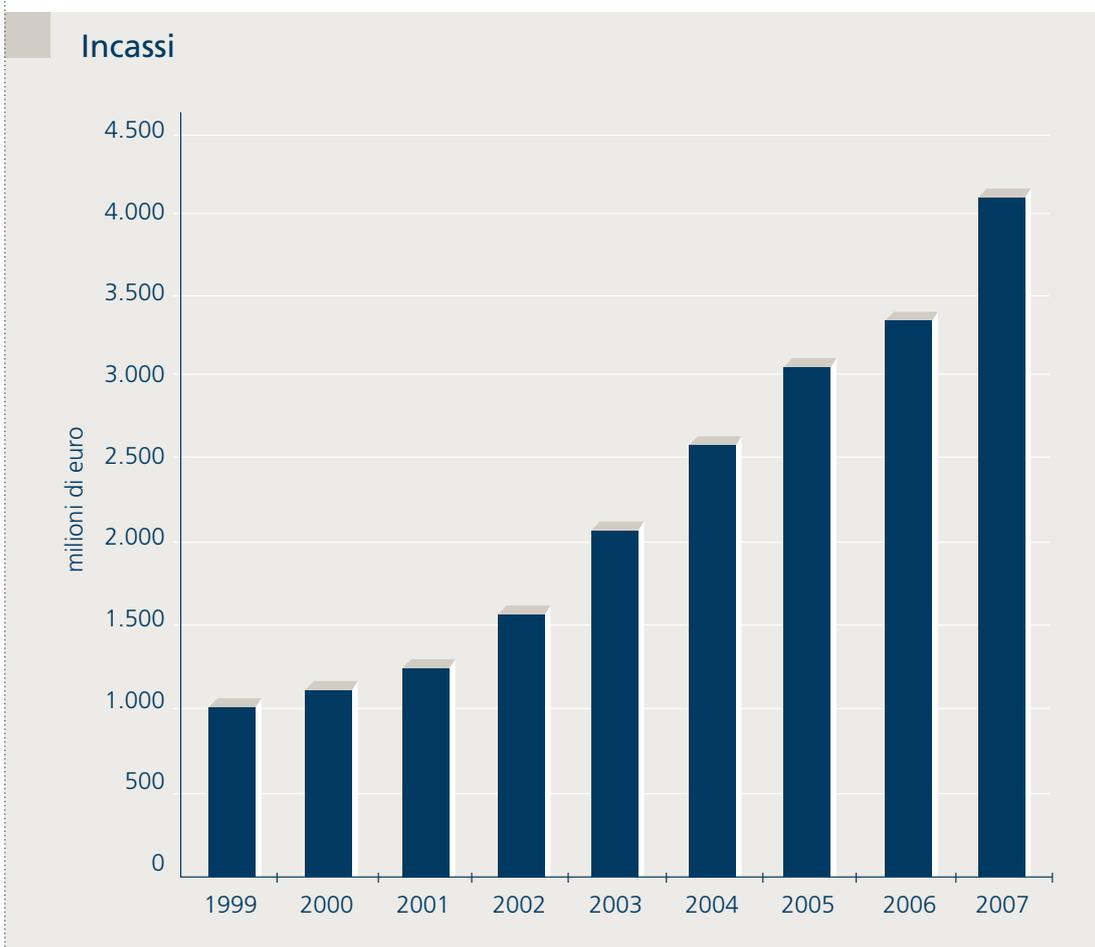
I crediti della Vostra Società, smobilizzati con queste operazioni sono i seguenti:

(Valori in milioni di euro)

Accordo Regionale	Importi ceduti
Sicilia	126
Campania	90
Totale cessioni di credito	216

L'“accordo” con la Toscana si è concretizzato invece con il pagamento da parte della Regione di 209 milioni di euro avvenuto nel mese di maggio 2007.

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



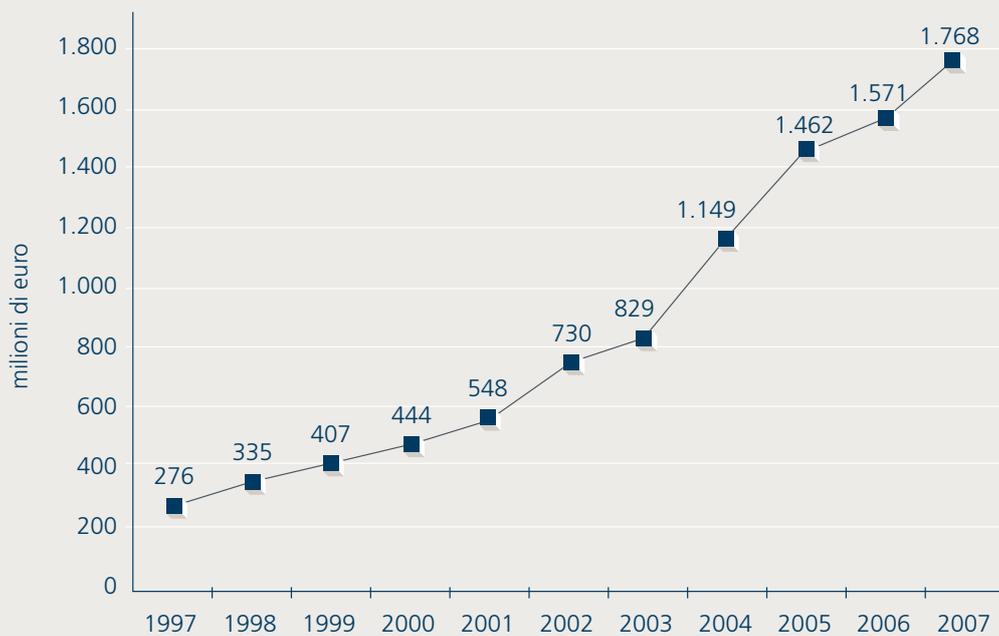
Le linee di credito per fronteggiare gli acquisti sono aumentate del 12.5% rispetto all'esercizio precedente e risultano essere pari a 1.768 milioni di euro.

Tra le operazioni concluse durante l'anno si annoverano:

- un finanziamento concesso da un pool di banche con capofila MCC/Capitalia in qualità di *Arranger* e *Agente* dell'importo complessivo di 195 milioni di Euro suddiviso in due tranches. La prima di importo pari a 58.5 milioni di Euro di tipo *Term Loan* con durata di 12 mesi prorogabile per 24 mesi e una tranche *Revolving* di importo pari a 136.5 milioni di Euro con durata 36 mesi;

- un finanziamento concesso da un pool di banche organizzato da IntesaSanPaolo, Banca Antonveneta, Bayerische Landesbank e The Royal Bank of Scotland dell'importo complessivo di 187 milioni di Euro. Il finanziamento si compone di due tranche di € 93,5 milioni di Euro ciascuna: una *term loan*, con durata di 18 mesi ed una *revolving facility* con una durata massima di 36 mesi ed un Piano di Rimborso a partire dal 24° mese;
- inoltre sono stati stipulati finanziamenti bilaterali per durata di 18 mesi, con Istituti di Credito Ordinari per complessivi 40 milioni di Euro.

Andamento affidamenti bancari dal 1997 al 2007



Controlli interni

In conformità alla normativa Banca d'Italia in tema di Controlli Interni, è presente presso la Società l'unità organizzativa Controllo Interno posta a presidio sia del monitoraggio dei rischi aziendali strettamente connessi all'erogazione del credito, sia della conformità alle disposizioni normative, ai regolamenti ed alle procedure.

Nel corso del 2007 sulla base del Piano di Audit in vigore si sono svolte le attività di verifica in merito alle normative: privacy, sicurezza sul lavoro, trasparenza, nonché sulla normativa usura e cartolarizzazione.

A conclusione di tali interventi, svolti operativamente con il supporto di co-sourcers specializzati, sono state predisposte dall'unità organizzativa Controllo Interno, secondo quanto previsto dal regolamento interno, delle relazioni semestrali al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale con le risultanze del lavoro svolto e le azioni di miglioramento organizzativo, di processo e di sistema.

Alla luce della recente normativa Basilea 2 disposta dalla Circolare n. 216 Banca d'Italia relativamente alla "vigilanza prudenziale", la Società ha costituito un Comitato Rischi, avente l'obiettivo di monitorare attraverso la sua funzione consultiva l'andamento e la gestione di tutti i profili di rischio assunti dalla Società tenendo sotto costante controllo l'adeguatezza patrimoniale in relazione alle attività svolte.

In un'ottica di ulteriore rafforzamento del Sistema dei Controlli Interni, ai fini del D. Lgs. 231/2001, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il "Documento di Governance" che evidenzia il modello di governance adottato dalla Società. Tale documento prevede:

- un protocollo di regolamentazione delle decisioni del Consiglio di Amministrazione in relazione ad operazioni caratterizzate da interessi degli Amministratori nelle operazioni sociali, in coerenza con l'Art. 2391 cod. civ. "Interessi degli Amministratori" e con il Codice Etico adottato dalla Società;
- un protocollo per l'ingresso in nuovi settori e/o di introduzione di nuovi prodotti, avente l'obiettivo di regolamentare le modalità e le procedure per l'ingresso in nuovi settori o di introduzione di nuovi prodotti e di formalizzare il ruolo dei Vertici aziendali nell'ambito del processo in oggetto nel rispetto dei poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione;
- un protocollo sulla gestione dei rapporti con i terzi, che si propone di regolamentare le modalità di richiesta della documentazione e di gestione dei rapporti.

Nel corso del 2007 la Società ha proseguito nell'analisi e nell'adeguamento dei propri strumenti organizzativi, di gestione e di controllo sulla base delle esigenze espresse dal D. Lgs. 231/2001 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 D. Lgs. 231/2001.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2007 sono stati realizzati investimenti nel settore Information Technology, lo sviluppo di nuovi progetti e hardware per garantire disponibilità, continuità, prestazioni e 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:

- implementazione sistemi software di gestione dei rapporti continuativi, delle garanzie e degli elenchi clienti e fornitori per l'Agenzia delle Entrate;
- avviamento del nuovo sistema software "CRM" per la funzione commerciale e business development;
- realizzazione del nuovo sito internet aziendale istituzionale e di nuove funzionalità software per il sito internet di servizio;
- realizzazione del nuovo sistema software per la gestione del modello di raccordo tra il budget e la pianificazione finanziaria a medio termine;
- revisione del modulo software di gestione delle transazioni regionali per adeguarlo alle necessità derivanti dalle nuove transazioni poste in essere da Farmafactoring con le 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).

Rapporti verso la controllante e altre parti correlate

A partire dal 2007, FF Holding S.p.A. (in veste di consolidante) e Farmafactoring S.p.A. (in veste di consolidata), a seguito dell'esercizio congiunto dell'opzione per la tassazione di gruppo, determinano il reddito imponibile su base consolidata ai sensi degli articoli 117 e seguenti del DPR 22 dicembre 1986, n. 917.

L'opzione per il consolidato fiscale esercitata da FF Holding S.p.A. e da Farmafactoring S.p.A. ha comportato l'interruzione del consolidato preesistente cui partecipava Confarma S.p.A. in veste di controllante.

Nel mese di luglio 2007 si è perfezionata la fusione per incorporazione di Confarma S.p.A. in Farmafactoring S.p.A.

Tale fusione ha efficacia contabile e fiscale a decorrere dal 1 gennaio 2007 ed ha l'obiettivo di abbreviare la catena di controllo di FF Holding S.p.A., unificare i processi decisionali e conseguire risparmi amministrativi e societari. L'operazione è stata effettuata mediante incorporazione di Confarma in Farmafactoring.

La "fusione inversa" ha consentito 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.

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 azioniste a normali condizioni di mercato.

Per ulteriori informazioni riguardanti operazioni con parti correlate si rimanda alla Parte D sezione 4 della Nota Integrativa.

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 nei confronti della Pubblica Amministrazione in generale.

In relazione agli obiettivi della nuova compagine azionaria è prevedibile che la società possa ulteriormente incrementare la propria politica di sviluppo del business anche al di fuori del territorio nazionale.

Principi contabili di riferimento

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.

Quanto alla Vostra società il Bilancio al 31.12.2006 è stato il primo redatto in conformità agli IFRS (esercizio di prima applicazione).

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.

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.

Informativa sulla normativa Banca d'Italia sulla "Vigilanza prudenziale"

Dal 1 gennaio 2008 gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale art. 107 TUB devono adeguarsi alla nuova normativa sulla "Vigilanza Prudenziale" regolamentata dal 7° aggiornamento della Circolare n. 216 emanata dalla Banca d'Italia nel luglio 2007.

La nuova regolamentazione è basata su tre pilastri: il primo introduce un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività finanziaria; il secondo richiede agli intermediari di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, rimettendo all'Autorità di Vigilanza il compito di verificare l'affidabilità e la coerenza dei relativi risultati e di adottare, ove la situazione lo richieda, le opportune misure correttive; il terzo introduce obblighi di informativa al pubblico riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi e le caratteristiche generali dei relativi sistemi di gestione e controllo.

Primo pilastro: relativamente al calcolo del rischio di credito la Vostra Società applicherà il metodo standardizzato che associa ad ogni posizione esposta al rischio di credito una specifica ponderazione determinata in funzione della tipologia della controparte e del rating attribuito da un'agenzia specializzata (ECAI).

Considerando il particolare comparto di attività della Vostra società va sottolineato come le esposizioni nei confronti degli Enti del Servizio Sanitario Nazionale si manterranno pari al 20% come specificato in una comunicazione della Banca d'Italia dell'8 febbraio 2008.

In merito al rischio operativo viene applicato il metodo base che prevede l'applicazione di un coefficiente regolamentare fisso (15%) alla media del margine di intermediazione degli ultimi tre esercizi.

Secondo pilastro: al fine di adempiere al processo di controllo prudenziale la Vostra Società deve avviare il processo di autovalutazione ICAAP del capitale interno.

Sulla base delle disposizioni normative della Banca d'Italia, le fasi del processo ICAAP da intraprendere sono le seguenti: analisi delle aree aziendali coinvolte; rischi da sottoporre a misurazione (rischi del primo e secondo pilastro, unitamente ad ulteriori fattori di rischio connessi con l'operatività); applicazione dei metodi di calcolo consentiti per le diverse tipologie di rischio e calcolo dei requisiti patrimoniali con la rilevazione di eventuali gaps in materia di governance, sistemi di controllo, organizzazione, politiche e procedure.

Terzo pilastro: relativamente all'obbligo di informazione al pubblico si evidenzia che, non meno di una volta all'anno, la Vostra Società dovrà pubblicare sul proprio sito internet una serie di informazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi, le caratteristiche generali dei sistemi preposti all'identificazione, alla misurazione e alla gestione dei rischi.

Stato Patrimoniale Riclassificato

migliaia di euro

	31.12.2007	31.12.2006	Differenze
Attivo			
Cassa e disponibilità	14	12	2
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.376	1.058	318
Attività finanziarie detenute per la vendita	27	27	0
Crediti	1.572.386	1.552.726	19.660
Attività materiali	16.653	17.240	(587)
Attività immateriali	630	415	215
Attività fiscali	20.563	20.407	156
Altre attività	2.619	3.462	(843)
Totale attivo	1.614.268	1.595.347	18.921
Passivo e patrimonio netto			
Debiti	1.412.924	1.405.492	7.432
Titoli in circolazione	7.900	16.700	(8.800)
Passività finanziarie di negoziazione	6	-	6
Passività fiscali	26.912	24.788	2.124
Altre passività	16.232	11.849	4.383
Trattamento di fine rapporto	867	1.092	(225)
Fondo per rischi e oneri	3.164	2.233	931
Patrimonio netto	122.152	113.259	8.893
Utile d'esercizio	24.111	19.934	4.177
Totale passività e patrimonio netto	1.614.268	1.595.347	18.921

Conto Economico Riclassificato

migliaia di euro

	31.12.2007	31.12.2006	Differenze
Interessi attivi e proventi assimilati	111.522	85.330	26.192
Interessi passivi e oneri assimilati	(59.579)	(47.483)	(12.096)
Margine d'interesse	51.943	37.847	14.096
Commissioni nette	11.699	10.210	1.489
Risultato netto dell'attività di negoziazione	312	1.446	(1.134)
Margine d'intermediazione	63.954	49.503	14.451
Rettifiche di valore sui crediti	(5.610)	0	(5.610)
Spese amministrative	(17.966)	(17.207)	(759)
Rettifiche su attività materiali e immateriali	(2.122)	(2.454)	332
Accantonamenti netti al fondo rischi e oneri	(1.633)	(854)	(779)
Altri proventi/oneri di gestione	2.412	4.418	(2.006)
Risultato della gestione operativa	39.035	33.406	5.629
Imposte sul reddito d'esercizio	(14.924)	(13.472)	(1.452)
Utile netto d'esercizio	24.111	19.934	4.177

Grandezze Patrimoniali

Di seguito vengono commentate le principali poste dello Stato Patrimoniale

Attività /Passività 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 31.12.2007 ammonta a 1.370 migliaia di euro mentre al 31.12.2006 risultavano pari a 1.058; l'incremento di 312 migliaia di euro è stato rilevato a conto economico come "Risultato netto dell'attività di negoziazione".

Crediti

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2007	31.12.2006	Variazione
Crediti verso le banche	54.840	82.843	-33,80%
Crediti verso enti finanziari	1	32.721	-100,00%
Crediti verso la clientela	1.517.545	1.437.162	5,59%
	1.572.386	1.552.726	1,27%

I crediti verso banche si compongono essenzialmente dei saldi dei rapporti di conto corrente che la società ha in essere a fine esercizio.

Al 31.12.2006 i crediti verso enti finanziari comprendevano 32 milioni di euro di crediti ceduti alla società veicolo Justine Capital s.r.l. incassati nel 2007.

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

	(Valori in migliaia di euro)		
	31.12.2007	31.12.2006	Variazione
Cedenti c/finanziamento	4.584	4.820	-4,90%
Anticipi prosolvendo	2.626	0	100,00%
Cedenti per competenze da liquidare	1.598	1.289	23,97%
Crediti acquistati prosoluto	1.504.709	1.428.119	5,36%
Crediti assunti non al nominale	1.815	908	99,89%
Anticipi per spese legali	2.206	2.010	9,75%
Debitori per interessi di dilazione	7	15	-53,33%
	1.517.545	1.437.162	5,59%

I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo sono aumentati di circa il 5% e sono valutati al costo ammortizzato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati.

La qualità del credito

La Vostra società ha effettuato un'analisi di "impairment" sul portafoglio crediti finalizzata all'identificazione di eventuali riduzioni di valore delle proprie attività finanziarie.

Tale analisi ha reso possibile la distinzione tra crediti "Performing" e "Non Performing", includendo in quest'ultima categoria le attività finanziarie che presentano rischi di perdita, mentre sono state considerate "Performing" le rimanenti attività finanziarie.

Crediti Performing

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.

Secondo quanto disposto dallo IAS 39 è stata effettuata una "valutazione collettiva" dei crediti "Performing".

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.

La valutazione collettiva della "probabilità di default (PD)" 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).

Tale analisi è stata effettuata sul portafoglio crediti al 31.12.2005, 31.12.2006 e 31.12.2007 e non ha evidenziato perdite potenziali significative, tali da rendere necessaria una "svalutazione collettiva" dei crediti.

Crediti Non Performing

Secondo quanto previsto dallo IAS 39 ed ai fini della valutazione analitica la società ha effettuato una ricognizione delle attività finanziarie classificate nei crediti al fine di individuare posizioni che individualmente presentano oggettive perdite di valore.

Nell'ambito di tale analisi, tra le attività "non performing", va segnalato solo il credito verso il cedente Enterprise Digital Architects per il quale il Tribunale di Roma in data 22 ottobre 2007 ha dichiarato il fallimento.

In data 21 gennaio 2008 la Vostra società ha presentato istanza di insinuazione al passivo del fallimento per € 7.597.915, comprendente i crediti vantati direttamente nei confronti di Enterprise Digital Architects e di quelli acquistati a titolo definitivo, per i quali esistono contestazioni delle forniture da parte dei debitori ceduti.

Sulla base di valutazioni interne e di un parere legale la stima delle potenziali perdite ammonta a circa 5,6 milioni di euro, la relativa svalutazione è stata portata a diretta deduzione dei crediti esposti in bilancio.

Nella tabella che segue viene rappresentata la "svalutazione analitica" portata a diretta deduzione dei crediti espressi al "costo ammortizzato":

(Valori in migliaia di euro)

	Valori lordi al 31.12.2007	Rettifiche di valore	Valori netti al 31.12.2007
Credito verso Enterprise	602	(602)	0
Crediti nei confronti dei debitori ceduti	6.711	(5.008)	1.703
	7.313	(5.610)	1.703

Attività materiali

(Valori in migliaia di euro)

Descrizione immobilizzazioni nette	31.12.06	Incrementi netti	Decrementi netti	31.12.07
Immobili	9.474	0	(302)	9.172
Terreni	3.685	0	0	3.685
Manutenzioni straordinarie	2.082	449	(889)	1.642
Impianti	882	171	(245)	808
Mobili arredi	495	38	(113)	420
Macchine elettroniche	209	556	(194)	571
Altre immobilizzazioni materiali	413	3	(60)	355
	17.240	1.217	(1.803)	16.653

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.

L'incremento nella voce "Manutenzione immobile" si riferisce essenzialmente ai lavori di ripristino delle aree esterne e di adeguamento degli spazi interni adibiti ad uso ufficio.

Gli investimenti in macchine elettroniche si riferiscono essenzialmente ad acquisti hardware.

Debiti

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2007	31.12.2006	Variazione
Debiti verso le banche	1.378.976	1.369.350	0,70%
Debiti verso la clientela	33.948	36.142	-6,07%
	1.412.924	1.405.492	0,53%

I debiti verso le banche si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario e le variazioni rispetto all'esercizio precedente derivano principalmente dall'incremento di operazioni di acquisto di crediti a titolo definitivo.

Al 31.12.2006 i debiti verso la clientela comprendevano il finanziamento Confarma S.p.A. di 10 milioni di euro che nel 2007 è stato estinto.

Fondo per rischi e oneri

Il fondo per rischi e oneri ammonta a 3.164 migliaia di euro ed è composto per 2.562 migliaia di euro dal fondo quiescenza e obbligazioni simili e per 602 migliaia di euro da "altri fondi".

a) Quiescenza e obbligazioni simili

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.06	Incrementi	Decrementi	31.12.07
Benefici a lungo termine a favore dei dipendenti	2.041	1.222	(701)	2.562

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 rileva un utile al netto delle imposte di 24 milioni di euro e risulta superiore rispetto al 31.12.2006 di circa 4 milioni di euro.

Di seguito vengono commentate le principali poste del Conto Economico.

Margine d'interesse

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2007	31.12.2006	Variazioni	Var. %
Commissioni maturity	81.957	67.192	14.765	21,97%
Interessi di mora	22.346	14.358	7.988	55,62%
Altri interessi	7.219	3.780	3.439	90,98%
<i>Totale Interessi attivi</i>	<i>111.522</i>	<i>85.330</i>	<i>26.192</i>	<i>30,69%</i>
<i>Interessi passivi</i>	<i>(59.579)</i>	<i>(47.483)</i>	<i>(12.096)</i>	<i>25,47%</i>
Margine d'interesse	51.943	37.847	14.096	37,24%

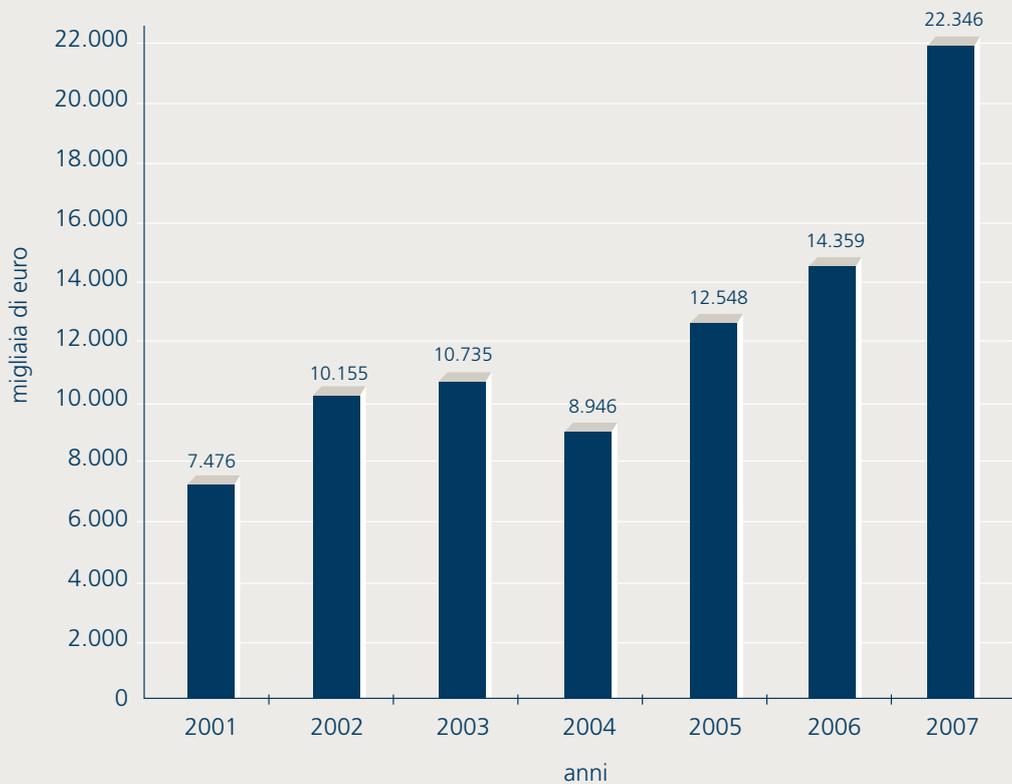
La rilevazione a conto economico delle “commissioni maturity” riflette il rendimento effettivo riveniente dall’applicazione del criterio di valutazione dei crediti acquistati a titolo definitivo al “costo ammortizzato” secondo quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 39 ed implica la rilevazione dei proventi connessi a tale attività in relazione ai rendimenti derivanti dai flussi di cassa attesi.

Le commissioni maturity nel 2007 sono aumentate rispetto al 2006 di circa 15 milioni di euro, principalmente per effetto dell’incremento degli acquisti a titolo definitivo.

Gli interessi di mora sono calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata in base alla normativa in vigore. Al 31.12.2007 gli interessi di mora maturati su tali crediti ammontano a circa 240 milioni di euro di cui 99 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 2007 gli interessi di mora incassati ammontano a 22 milioni di euro con un incremento rispetto all’esercizio precedente del 56%.

Interessi di Mora incassati



Gli interessi passivi sono aumentati rispetto al 2006, di circa 12 milioni di euro principalmente a causa dell’aumento del costo del denaro.

Commissioni nette

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

	(Valori in migliaia di euro)			
	31.12.2007	31.12.2006	Variazioni	Var. %
Commissioni attività di gestione	12.164	10.403	1.761	16,93%
Commissioni passive	(465)	(193)	(272)	140,93%
Commissioni nette	11.699	10.210	1.489	14,58%

L'incremento delle commissioni di gestione è connesso all'incremento, rispetto allo scorso esercizio sia dei volumi caricati che degli incassi.

Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il "risultato netto dell'attività di negoziazione" è connesso alla rilevazione del *fair value* dei derivati, che al 31.12.2007 ammonta a 1.370 migliaia di euro con un impatto positivo a conto economico di 312 migliaia di euro.

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Valori in bilancio	Variazioni
Valore 31.12.2006	1.058	
Valore 31.12.2007	1.376	318
Passività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore 31.12.2006	0	
Valore 31.12.2007	6	(6)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		312

Rettifiche di valore sui crediti

L'importo di 5.610 migliaia di euro si riferisce alla svalutazione riferita al Fallimento Enterprise Digital Architects.

Spese Amministrative

Le spese Amministrative sono così composte:

	(Valori in migliaia di euro)			
	31.12.2007	31.12.2006	Variazione	Var. %
Spese del personale	6.518	5.949	569	9,56%
Altre spese amministrative	11.448	11.258	190	1,69%
Totale spese amministrative	17.966	17.207	759	4,41%

Il costo del personale è aumentato rispetto all'esercizio precedente principalmente a causa di un aumento dell'organico correlato allo sviluppo dell'attività.

Nella tabella che segue viene rappresentato il numero dei dipendenti alla fine dell'esercizio raffrontato agli esercizi precedenti:

Qualifica	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dirigenti	2	2	3	3	3	3
Quadri direttivi	11	12	12	12	14	17
Restante personale	33	37	40	43	47	50
Totale	46	51	55	58	64	70

A seguito del continuo incremento dei volumi rilevati negli ultimi anni Farmafactoring nel 2007 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, di consolidare la posizione di Farmafactoring sul mercato e di migliorare la capacità di penetrazione commerciale sulla clientela operante nell'ambito della Sanità e della Pubblica Amministrazione.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano a 14.924 migliaia di euro.

A seguito della riduzione delle aliquote IRES e IRAP introdotta con la Legge Finanziaria del 2008 si è proceduto alla valutazione delle attività per imposte anticipate e delle passività delle imposte differite con le nuove aliquote.

La riduzione delle aliquote ha prodotto un effetto netto positivo di circa 1 milione di euro che, secondo quanto disposto dai principi contabili di riferimento (IAS 12), è stato imputato integralmente a conto economico determinando minori oneri per imposte sul reddito dell'esercizio.

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 2007, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, presenta un utile di 24.111.037 euro che Vi proponiamo di ripartire come segue:

	euro
Utile dell'esercizio	24.111.037
-5% alla riserva legale	1.205.552
	22.905.485
Agli Azionisti	
Euro 8,83 per azione per ognuna delle 1.700,000 azioni	15.011.000
A nuovo	7.894.485

Dopo tale destinazione la Riserva Legale raggiungerà l'importo di euro 7.996.359 e la Riserva "Utili portati a nuovo" sarà pari a euro 13.944.683.

Siete inoltre convocati in assemblea straordinaria per deliberare in merito all'aumento in forma gratuita del Capitale Sociale da euro 85.000.000 a euro 90.000.000 mediante utilizzo della Riserva "Utili portati a nuovo" per euro 5.000.000 e contestuale emissione di nuove azioni.

Dopo tale aumento la Riserva "Utili portati a nuovo" si ridurrà a euro 8.944.683.

Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marco Rabuffi

Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti, riunitasi in prima convocazione il 23 aprile 2008, ha approvato il bilancio 31 dicembre 2007, ed ha destinato l'utile dell'esercizio di 24.111.037 euro come segue:

- alla Riserva Legale l'importo di euro 1.205.552;
- a dividendo l'importo di euro 9,00 per ciascuna delle 1.700.000 azioni in circolazione pari a complessivi euro 15.300.000;
- a "utili portati a nuovo" il residuo di euro 7.605.485;

L'Assemblea straordinaria degli azionisti ha deliberato l'aumento del capitale sociale da euro 85.000.000 a euro 90.100.000, in forma gratuita con parziale utilizzo della riserva "utili portati a nuovo", modificando il valore nominale delle azioni da euro 50,00 a euro 53,00.



Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Man Ray

CADEAU, 1921/1974

Oggetto in ferro, altezza 20 cm

Stato Patrimoniale

	euro	
Attivo	31.12.2007	31.12.2006
10 Cassa e disponibilità liquide	13.701	11.834
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.376.094	1.057.787
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.887	26.887
60 Crediti	1.572.385.997	1.552.726.056
100 Attività materiali	16.653.345	17.240.326
110 Attività immateriali	629.744	415.051
120 Attività fiscali	20.563.100	20.406.834
<i>a) correnti</i>	<i>14.490.259</i>	<i>12.818.017</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>6.072.841</i>	<i>7.588.817</i>
140 Altre attività	2.619.473	3.462.066
Totale dell'Attivo	1.614.268.341	1.595.346.841

	euro	
Passivo	31.12.2007	31.12.2006
10 Debiti	1.412.923.301	1.405.492.741
20 Titoli in circolazione	7.900.000	16.700.000
30 Passività finanziarie di negoziazione	5.709	0
70 Passività fiscali	26.911.509	24.788.269
<i>a) correnti</i>	<i>15.412.790</i>	<i>11.445.733</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>11.498.719</i>	<i>13.342.536</i>
90 Altre passività	16.232.321	11.849.269
100 Trattamento di fine rapporto del personale	867.722	1.091.623
110 Fondo per rischi e oneri	3.164.436	2.232.653
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	<i>2.562.470</i>	<i>2.040.832</i>
<i>b) altri fondi</i>	<i>601.966</i>	<i>191.821</i>
120 Capitale	85.000.000	80.000.000
160 Riserve	12.929.330	9.035.646
170 Riserve da valutazione	24.222.976	24.222.976
180 Utile d'esercizio	24.111.037	19.933.664
Totale del Passivo e del Patrimonio Netto	1.614.268.341	1.595.346.841

Conto Economico

	euro	
Costi	31.12.2007	31.12.2006
10 Interessi attivi e proventi assimilati	111.521.664	85.330.462
20 Interessi passivi e oneri assimilati	(59.578.554)	(47.483.484)
Margine d'interesse	51.943.110	37.846.978
30 Commissioni attive	12.165.282	10.402.837
40 Commissioni passive	(465.484)	(192.322)
Commissioni nette	11.699.798	10.210.515
60 Risultato netto dell'attività di negoziazione	312.597	1.445.748
Margine di intermediazione	63.955.505	49.503.241
110 Rettifiche di valore nette per deterioramento di: <i>a) crediti</i>	<i>(5.610.368)</i>	<i>0</i>
120 Spese amministrative <i>a) spese per il personale</i> <i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(6.518.981)</i> <i>(11.447.496)</i>	<i>(5.949.315)</i> <i>(11.257.389)</i>
130 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(1.803.730)	(2.190.800)
140 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(318.269)	(262.870)
160 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.632.860)	(853.917)
170 Altri oneri di gestione	(160.724)	(661.597)
180 Altri proventi di gestione	2.572.166	5.078.698
Risultato della gestione operativa	39.035.243	33.406.051
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	39.035.243	33.406.051
210 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(14.924.206)	(13.472.387)
<i>Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</i>	<i>24.111.037</i>	<i>19.933.664</i>
Utile (perdita) d'esercizio	24.111.037	19.933.664

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

Variazioni di patrimonio netto al 31.12.2006:

(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
Sovrapprezzo 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

Variazioni di patrimonio netto al 31.12.2007:

(Valori in migliaia di euro)

				Allocaz. eserc. Prec.		Variazioni esercizio: operazioni sul patrimonio netto						Patrimonio netto 31.12.2007
	Esistenze iniziali 31.12.2006	Modifica saldi apertura	Esistenze iniziali 1.1.2007	Riserve	Dividendi e altre destin.	Variaz. Riserv.	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuz. straord. Dividendi	Variaz. str. Capitale	Utile (perdita)	
Capitale	80.000		80.000				5.000					85.000
Sovrapprezzo emissioni												-
Riserve												-
a) di utili	3.153		3.153	7.897			(5.000)					6.050
b) altre	5.882		5.882	997								6.879
Riserve da valutazione	24.222		24.222									24.222
Strumenti di Capitale												-
Azioni proprie												-
Utile (perdite) esercizio	19.934		19.934	(8.894)	(11.040)						24.111	24.111
Patrimonio netto	133.191	-	133.191	-	(11.040)		-				24.111	146.262

Rendiconto Finanziario

	euro	
	31.12.2007	31.12.2006
Attività operativa		
1. Gestione	33.473.837	23.645.341
risultato dell'esercizio	24.111.037	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	5.610.368	-
rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni immateriali e materiali	2.121.999	2.453.670
accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri ed altri costi e ricavi	707.882	601.780
imposte e tasse non liquidate	922.551	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	24.902.291	209.984.001
attività finanziarie detenute per la negoziazione	318.307	1.032.494
attività finanziarie al fair value	-	-
attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
crediti verso banche: a vista	(28.003.347)	(104.668.336)
crediti verso banche: altri crediti	-	-
crediti verso la clientela	85.993.764	316.399.787
altre attività	(33.406.433)	(2.779.944)
3. Liquidità Generata/Assorbita dalle Passività Finanziarie	4.220.031	191.495.133
debiti verso banche: a vista	9.625.763	274.417.868
debiti verso banche: altri debiti	-	-
debiti verso la clientela	(2.195.202)	(61.375.493)
titoli in circolazione	(8.800.000)	(21.100.000)
passività finanziarie di negoziazione	5.709	(413.254)
passività finanziarie al fair value	-	-
altre passività	5.583.761	(33.988)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività Operativa	12.791.577	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	(1.749.710)	(2.126.264)
acquisto partecipazioni	-	-
acquisto attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
acquisto attività materiali	(1.216.748)	(1.851.552)
acquisto attività immateriali	(532.962)	(274.712)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di Investimento	(1.749.710)	(2.126.264)
Attività di finanziamento		
emissione/acquisti di azioni proprie	-	-
aumenti di capitale	-	-
distribuzione dividendi e altre finalità	(11.040.000)	(3.029.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di Finanziamento	(11.040.000)	(3.029.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita nell'Esercizio	1.867	1.209

Riconciliazione

	euro	
	31.12.2007	31.12.2006
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	11.834	10.805
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	1.867	1.209
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	13.701	11.834



Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Enrico Baj

THE GOLDEN ROLL, 1986

Metallo dorato, 23x15,5x27 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 internazionali IAS/IFRS 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 nonché delle relative interpretazioni (IFRIC) omologati dalla Commissione Europea ed in vigore alla data di riferimento del bilancio.

L'applicazione degli IFRS è stata posta in essere osservando il "quadro sistematico" per la preparazione e presentazione del bilancio (cd. Framework) con particolare riguardo al principio fondamentale della prevalenza della sostanza sulla forma nonché al concetto di rilevanza o significatività dell'informazione.

Il bilancio è stato predisposto seguendo gli schemi e le regole di compilazione 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

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.

I conti del bilancio trovano corrispondenza nella contabilità aziendale.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 comma 2 del D. Lgs. 38 del 28 febbraio 2005 il bilancio è redatto utilizzando l'euro quale moneta di conto.

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

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

Principali criteri di valutazione

Secondo quanto disposto dallo IAS 1.108 e dal provvedimento del 14 febbraio 2006 della Banca d'Italia di seguito vengono descritti i principali criteri di valutazione:

- **Attività/Passività finanziarie detenute per la negoziazione.** Gli strumenti finanziari di copertura del rischio tasso inclusi in questa voce vengono valutati al "fair value";
- **Crediti.** I crediti acquistati a titolo definitivo vengono valutati al "costo ammortizzato" mentre gli altri crediti sono valutati al valore nominale;

- **Attività immobilizzate.** Le attività materiali e immateriali sono valutate al costo;
- **Altri crediti e altri debiti** sono valutati al valore nominale.

Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Dalla data di chiusura dell'esercizio non si sono verificati fatti o eventi tali da comportare una rettifica delle risultanze del bilancio al 31.12.2007.

Sezione 4 - Altri aspetti

Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio d'esercizio

La redazione del bilancio d'esercizio richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio d'esercizio.

Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni di nota integrativa.

Controllo contabile

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.

Criteria 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.

Criteria di valutazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono allineate al relativo *fair value*.

Nel caso in cui il *fair value* di un'attività finanziaria diventi negativo, tale posta è contabilizzata come passività finanziaria.

Essendo strumenti per i quali non è disponibile la quotazione in un mercato attivo il *fair value* è determinato utilizzando metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato laddove disponibili.

Criteria 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

Criteria di iscrizione e classificazione

Si tratta di attività finanziarie detenute per un periodo di tempo non definitivo 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".

Criteria di valutazione

Le attività finanziarie disponibili per la vendita (ad eccezione degli investimenti in strumenti di capitale non quotati in mercati attivi ed il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, che sono mantenuti al costo) sono valutate al *fair value*.

La partecipazione in Nomisma S.p.A. è valutata al costo con una valutazione di impairment in relazione all'eventuale perdita di valore.

Criteria di cancellazione

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

A.2.3. Crediti

Criteria 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.

Crediti Non Performing

Secondo quanto disposto dallo IAS 39 la società ha effettuato una "Valutazione analitica" dei propri crediti che individualmente evidenziano una potenziale riduzione di valore.

Detti crediti vengono valutati al presunto valore di realizzo attraverso l'appostazione di rettifiche di valore analiticamente determinate che tengono conto dei flussi di cassa e dei tempi di riscossione attesi, appostate a Conto Economico così come le eventuali riprese di valore.

Il credito svalutato viene espresso al suo originario valore di carico qualora vengano meno i motivi che ne hanno determinato la svalutazione.

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.

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.

Criteri 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 iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori, solo se è probabile che i benefici economici futuri attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente.

In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

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.

Ad ogni chiusura di bilancio, alla presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività.

L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

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.

A.2.7. Debiti

Criteria di classificazione

I debiti accolgono tutte le forme tecniche di provvista da banche e clientela (depositi, conti correnti, finanziamenti).

Criteria di cancellazione

Le passività finanziarie vengono rimosse dal bilancio quando l'obbligazione specificata dal contratto è estinta o a seguito di una modifica sostanziale dei termini contrattuali della passività.

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 verso banche sono iscritti al valore nominale essendo prevalentemente passività con scadenze entro i 18 mesi.

A.2.8. TFR

Criteria di iscrizione e valutazione

Per effetto della nuova disciplina introdotta con la Legge 296 del 2006, il calcolo del fondo relativo al trattamento di fine rapporto maturato sino al 31.12.2006 (che resta nella disponibilità della società) 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, per stimare il momento della risoluzione del rapporto di lavoro;
- attualizzando alla data di valutazione l'ammontare del fondo maturato al 31.12.2006 sulla base di assunzioni finanziarie.

Le quote di fondo che maturano a decorrere dal 1 gennaio 2007, dovendo essere trasferite all'INPS o ai fondi di previdenza complementare, assumono la caratteristica di "piano a contribuzione definita", in quanto l'obbligazione del datore di lavoro si esaurisce al momento del versamento ed è contabilizzata a conto economico per competenza.

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 del 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.

Criteria di cancellazione

La cancellazione si manifesta nel momento in cui si estingue l'obbligazione o la passività potenziale che ha generato l'esigenza di costituire il fondo.

A.2.12. Criterio di riconoscimento delle componenti reddituali

Il criterio generale di riconoscimento delle componenti reddituali è quello della competenza temporale. Più in dettaglio si precisa che:

- 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
 - e 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 14

Il saldo è rappresentato dalla dotazione di cassa e dalla liquidità sul conto corrente postale. Non presenta variazioni di rilievo rispetto al 31.12.2006.

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

Euro 1.376

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 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Quotati						
Future						
Contratti a termine						
Fra						
Swap						
Opzioni						
Altri						
Altri derivati						
Totale						
2. Non quotati						
Contratti a termine						
Fra						
Swap	1.376				1.376	1.058
Opzioni						
Altri						
Altri derivati						
Totale	1.376				1.376	1.058
Totale	1.376				1.376	1.058

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

Voci/Valori	Totale 31.12.2007		Totale 31.12.2006	
	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		1.376		1.058
b. Enti finanziari				
c. Altri emittenti				
Totale		1.376		1.058

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						1.058	1.058
B. Aumenti							
B.1 Acquisti							
B.2 Variazioni positive di fair value						318	318
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		0				1.376	1.376

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.	26.887	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 31.12.2006)

Sede legale	Bologna - Strada Maggiore n. 34
Capitale Sociale	5.345.328
Patrimonio Netto	4.664.002
Utile (perdita) dell'esercizio	(16.316)

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

Voci/Valori	Totale 31.12.2007		Totale 31.12.2006	
	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 31.12.2007		Totale 31.12.2006	
	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 6 - Crediti - Voce 60

Euro 1.572.386

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

6.1 Crediti verso banche

Euro 54.840

I crediti verso enti creditizi si compongono di euro 41.394 dei saldi dei rapporti di conto corrente che la società, al 31 dicembre 2007, 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".

Tra le "altre attività" sono ricompresi euro 13.446 quali crediti in deposito dell'operazione di smobilizzo crediti riferiti a ASL e AO della Regione Lazio.

Nel 2007 infatti Justine Capital S.r.l. in qualità di cessionaria di tali crediti a fronte di una cessione di euro 134.462 ha erogato un importo di euro 121.016.

Ulteriori informazioni circa l'operazione citata vengono fornite nella "sezione 2 Operazioni di cartolarizzazione".

Composizione	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Depositi e conti correnti	41.394	82.843
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	13.446	0
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	54.840	82.843
Totale fair value	54.840	82.843

6.3 Crediti verso enti finanziari

Euro 1

Il decremento deriva dal fatto che al 31.12.2006 la voce includeva crediti ceduti alla società Justine Capital S.r.l. nel mese di dicembre 2006 e il cui incasso si è realizzato in gennaio 2007.

Composizione	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
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	1	32.721
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	1	32.721
Totale fair value	1	32.721

6.5 Crediti verso clientela
Euro 1.517.545

La composizione della voce è la seguente:

- crediti acquistati a titolo definitivo "in bonis", iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della recognition e valutati al "costo ammortizzato", il cui saldo risulta pari a euro 1.503.006;
- crediti verso cedenti per anticipazioni pro-solvendo euro 2.626;
- crediti riferiti ad anticipazioni e competenze da fatturare a cedenti per euro 6.182;
- crediti verso cedenti per spese legali da recuperare per euro 2.213;
- crediti per interessi di mora fatturati al 31.12.2007 ammontano a 98.549 euro e sono stati integralmente azzerati con uno stanziamento al fondo interessi di mora di pari importo;
- le attività deteriorate sono costituite unicamente dai crediti vantati nei confronti del "Fallimento Enterprise Digital Architects" per l'importo pari al loro valore di realizzo di euro 1.703 e dai crediti acquistati per un importo inferiore al valore nominale.

Il Tribunale di Roma in data 22 ottobre 2007 ha dichiarato il fallimento Enterprise Digital Architects", il 21 gennaio 2008 la Vostra società ha presentato istanza di insinuazione al passivo del fallimento per euro 7.598, comprensivo dei crediti vantati direttamente nei confronti di Enterprise Digital Architects e di quelli acquistati a titolo definitivo, per i quali esistono contestazioni delle forniture da parte dei debitori ceduti.

Sulla base di valutazioni interne e di un parere legale la stima delle potenziali perdite ammonta a circa 5,6 milioni di euro, la relativa svalutazione è stata portata a diretta deduzione dei crediti esposti in bilancio al "costo ammortizzato".

Nella tabella che segue viene rappresentata la "svalutazione analitica" portata a diretta deduzione dei crediti:

	(Valori in migliaia di euro)		
	Valori lordi al 31.12.2007	Rettifiche di valore	Valori netti al 31.12.2007
Credito verso Enterprise	602	(602)	0
Crediti nei confronti dei debitori ceduti	6.711	(5.008)	1.703
	7.313	(5.610)	1.703

I crediti acquistati per un importo inferiore al valore nominale iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto risultano pari a euro 1.815.

Tali attività vengono classificate come "deteriorate" in ottemperanza a quanto richiesto dalla normativa Banca d'Italia anche se la società su tali crediti non ha mai rilevato perdite, nel 2007 il valore di realizzo sui crediti non al nominale risulta pari a euro 189.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle attività deteriorate (crediti non performing) i crediti acquistati a titolo definitivo per euro 1.503.006 sono considerati "performing" e quindi classificati come "crediti in bonis".

I crediti acquistati a titolo definitivo vengono prevalentemente acquistati già scaduti, sono ritenuti esigibili in linea capitale.

Oltre al già citato credito relativo al "Fallimento Enterprise" 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 ulteriore rettifica sui crediti in essere al 31 dicembre 2007 in linea capitale in considerazione della loro solvibilità.

- 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.

Composizione	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
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	2.626	
- crediti verso debitori ceduti	1.503.006	1.428.119
3. Credito al consumo		
4. Carte di credito		
5. Altri finanziamenti	6.182	6.109
di cui: da escussione di garanzie e impegni		
6. Titoli		
7. Altre attività	2.213	2.025
8. Attività cedute non cancellate		
8.1. rilevate per intero		
8.2. rilevate parzialmente		
9. Attività deteriorate		
- Leasing finanziario		
- Factoring	3.518	908
- Credito al consumo		
- Carte di credito		
- Altri finanziamenti		
Totale valore di bilancio	1.517.545	1.437.161
Totale fair value	1.517.545	1.437.161

Fair value

La voce di bilancio si riferisce principalmente a crediti acquistati a titolo definitivo per i quali non esiste un mercato attivo e liquido. Si tratta, in particolare, di crediti scaduti nei confronti della Pubblica Amministrazione per i quali non risulta agevole determinare attendibilmente il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, anche a causa della difficoltà di stabilire un ragionevole apprezzamento del rischio di liquidità che sarebbe accettato dal mercato per tali operazioni.

Si è pertanto ritenuto che il valore contabile (determinato sulla base del costo ammortizzato tenendo conto dell'eventuale svalutazione analitica e collettiva) in relazione alla natura, alla tipologia, alla durata ed alle previsioni di incasso di tali attività possa considerarsi sostanzialmente rappresentativo del *fair value* dei medesimi crediti alla data di bilancio.

Sezione 10 - Attività materiali - voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Euro 16.653

Voci/Valutazioni	31.12.2007		31.12.2006	
	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	10.815		11.557	
c. mobili	420		495	
d. strumentali				
e. altri	1.733		1.503	
1.2 acquisite in leasing Finanziario				
a. terreni				
b. fabbricati				
c. mobili				
d. strumentali				
e. altri				
Totale 1	16.653		17.240	
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	16.653		17.240	
Totale (attività al costo e rivalutate)	16.653		17.240	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	3.685	11.557	495		1.503	17.240
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		449	38		730	1.217
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a: <i>patrimonio netto conto economico</i>						
B.4 altre variazioni					572	572
C. Diminuzioni						
C.1 vendite					(572)	(572)
C.2 Ammortamenti		(1.191)	(112)		(500)	(1.803)
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	10.815	420		1.733	16.653

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".

Gli investimenti dell'esercizio si riferiscono essenzialmente ai lavori di ripristino delle aree esterne e di adeguamento degli spazi interni adibiti ad uso ufficio.

Gli incrementi della voce "altri" si riferiscono essenzialmente all'acquisto di hardware.

Sezione 11 - Attività immateriali - voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

Euro 630

	31.12.2007		31.12.2006	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
Totale 1				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 di proprietà generate internamente				
Altre	630		415	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2	630		415	
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
Totale 3	0		0	
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale 4	630		415	
Totale (1+2+3+4)				
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)	630		415	

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	415
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	533
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	(318)
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	630

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

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"
Euro 20.563

	31.12.2007	31.12.2006
a) Attività fiscali correnti:		
Acconti IRAP	2.100	2.176
Acconti IRES	12.390	10.642
Altre		0
<i>Attività fiscali correnti</i>	<i>14.490</i>	<i>12.818</i>
b) Attività fiscali anticipate:		
Crediti per imposte anticipate	6.073	7.589
<i>Attività fiscali anticipate</i>	<i>6.073</i>	<i>7.589</i>
Totale attività fiscali	20.563	20.407

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 31.12.2007 di tali crediti ammonta a euro 2.263.

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"
Euro 26.912

	31.12.2007	31.12.2006
a) Passività fiscali correnti:		
Residuo anno precedente	161	163
Accantonamento Ires Irap	15.252	11.283
<i>Passività fiscali correnti</i>	<i>15.413</i>	<i>11.446</i>
b) Passività fiscali differite	11.499	13.342
Totale passività fiscali	26.912	24.788

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

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Esistenze iniziali	7.589	7.837
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	1.341	1.726
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(1.995)	(1.974)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	(862)	
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	6.073	7.589

La "legge Finanziaria 2008" (L. 24 dicembre 2007, n.244) ha modificato le aliquote IRES e IRAP portandole rispettivamente al 27,5% e al 3,9%. Questa riduzione ha portato ad un adeguamento dei crediti per imposte anticipate pari a 862.

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

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Esistenze iniziali	13.342	11.401
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	1.789	1.952
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(1.853)	(11)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	(1.779)	
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	11.499	13.342

La "legge Finanziaria 2008" (L. 24 dicembre 2007, n.244) ha modificato le aliquote IRES e IRAP portandole rispettivamente al 27,5% e al 3,9%. Questa riduzione ha portato ad un adeguamento dei debiti per imposte differite pari a 1.779.

Sezione 14 - Altre Attività - voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"
Euro 2.619

	31.12.2007	31.12.2006
Depositi cauzionali	12	15
Fornitori c/anticipi	2	81
Ratei risconti attivi	2.388	3.199
Altri crediti	217	167
Saldo al 31.12.07	2.619	3.462

I risconti attivi si riferiscono principalmente al differimento temporale delle commissioni contrattuali sui finanziamenti.

Passivo

Sezione 1 - Debiti - voce 10
Euro 1.412.923

1.1. Debiti verso banche
Euro 1.378.976

Voci	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti	1.378.976	1.369.350
3. Altri debiti		
Totale	1.378.976	1.369.350
Fair value	1.378.976	1.369.350

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

1.3. Debiti verso la clientela
Euro 33.947

Voci	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti		
3. Altri debiti	33.947	36.142
Totale	33.947	36.142
Fair value	33.947	36.142

Al 31.12.2006 i debiti verso la clientela comprendevano il finanziamento Confarma S.p.A. di 10 milioni di euro che nel 2007 è stato estinto.

Sezione 2 - Titoli in circolazione - voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"
Euro 7.900

Passività	Totale 31.12.2007		Totale 31.12.2006	
	Valore di bilancio	Fair Value	Valore di bilancio	Fair Value
1. Titoli quotati				
obbligazioni				
altri titoli				
2. Titoli non quotati				
obbligazioni				
altri titoli	7.900	7.900	16.700	16.700
Totale	7.900	7.900	16.700	16.700

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"

Euro 6

Passività	Totale 31.12.2007		Totale 31.12.2006	
	Fair value	Valore nominale nozionale	Fair value	Valore nominale nozionale
1. Debiti				
2. Titoli in circolazione obbligazioni altri titoli				
3. Derivati	6	20.000	0	0
Totale	6	20.000	0	0

Sezione 7 - Passività fiscali - voce 70

Vedi sezione 12 dell'attivo

Sezione 9 - Altre Passività - voce 90

Euro 16.232

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

	31.12.2007	31.12.2006
Debiti verso fornitori e fatture da ricevere	5.719	3.190
Debiti verso l'Erario	435	431
Debiti verso enti previdenziali	193	180
Debiti verso dipendenti	1.003	803
Debiti per gestione crediti	2.312	1.412
Incassi in attesa di imputazione	2.861	2.073
Ratei risconti passivi	2.434	2.794
Altri debiti	1.275	966
	16.232	11.849

La voce incassi in attesa di imputazione risulta in linea con l'esercizio precedente.

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 868

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

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
A. Esistenze iniziali	1.092	1.063
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	208	218
B.2 Altre variazioni in aumento		3
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	(22)	(46)
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(410)	(146)
D. Esistenze finali	868	1.092

10.2 "Altre informazioni"

La passività iscritta in bilancio al 31.12.2007 è pari al valore attuale dell'obbligazione stimata da uno studio attuariale indipendente.

Tra le "altre variazioni in diminuzione" sono comprese le differenze rivenienti dalle valutazioni attuariali rilevate direttamente in contropartita a conto economico.

I risultati della valutazione attuariale risentono della nuova normativa dettata dalla Legge 296/2006 ed il calcolo, ai fini dello IAS 19, si riferisce unicamente al TFR maturato e non trasferito alle forme pensionistiche complementari o al Fondo di Tesoreria dell'Inps.

Sezione 11 - Fondo per rischi ed oneri - voce 110

Euro 3.164

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

	31.12.2007	31.12.2006
Fondo di quiescenza e obbligazioni simili	2.562	2.041
Altri fondi	602	192
	3.164	2.233

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

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
Esistenze iniziali	2.233	1.659
Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.632	854
Diminuzioni		
Utilizzi	(701)	(280)
Esistenze finali	3.164	2.233

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

In conformità con quanto disposto dall'art. 2427, comma 1, n. 7-bis del codice civile, si riporta l'indicazione analitica delle singole voci del patrimonio netto, distinguendole in relazione, alla loro possibilità di utilizzazione e distribuibilità nonché della loro avvenuta utilizzazione nel triennio precedente la data di redazione del bilancio.

	31.12.2007	Possibilità di utilizzazione (a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale Sociale	85.000				
Riserve:	12.928				
<i>Riserva legale</i>	6.790	B			
<i>Riserva straordinaria</i>	88	A,B,C	88		
<i>Riserva di utili</i>	6.050	A,B,C	6.050		30.000 (1)
Riserve di Valutazione:	24.222				
<i>Valutazioni al costo presunto attività materiali</i>	2.796	A,B			
<i>Altre</i>	21.426	A,B,C	21.426		
Totale Capitale e Riserve	122.150		27.564	0	30.000

(a) Possibilità di utilizzo: A= per aumento di capitale, B= per copertura perdite, C= per distribuzione ai soci.

(1) Nel triennio precedente gli "Utili portati a nuovo" sono stati utilizzati per aumentare il Capitale Sociale che è passato da 55.000 euro del 2004 a 85.000 euro del 2007.

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale" Euro 85.000

	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	85.000
1.2 Altre azioni (da specificare)	

Il capitale sociale è costituito da n.1.700.000 azioni ordinarie da 50 euro nominali ciascuna. Gli azionisti, nell'assemblea straordinaria del 23 aprile 2007, hanno deliberato l'aumento del capitale sociale da euro 80.000 a euro 85.000 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	5.794	3.153	88	9.035
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	997	7.897		8.894
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale		(5.000)		(5.000)
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	6.791	6.050	88	12.929

Riserva legale

L'incremento di euro 997 rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.2006 come da delibera dell'assemblea del 23 aprile 2007.

Altre riserve

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

Utili portati a nuovo

L'incremento di euro 7.897 rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.06 come da delibera dell'assemblea del 23 aprile 2007. Il successivo decremento di euro 5.000 si riferisce alla destinazione ad aumento di capitale sociale da euro 80.000 a euro 85.000 degli utili portati a nuovo deliberato nell'assemblea straordinaria del 23 aprile 2007.

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		2.796				21.426	24.222
B. Aumenti							
B.1 Variazioni positive di fair value							
B.2 Altre variazioni							
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 111.522

Voci/ Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziam.	Attività deteriorate	Altro	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
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		1.451			1.451	960
5.2 Crediti verso enti finanziari						
- per leasing finanziario						
- per factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				393	393	286
5.2 Crediti verso clientela						
- per leasing finanziario						
- per factoring		81.956			81.956	67.192
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				27.567	27.567	16.892
6. Altre attività				155	155	-
7. Derivati di copertura						
Totale	-	83.407	-	28.115	111.522	85.330

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 migliaia 81.956 di euro e sono costituiti dalle commissioni addebitate ai cedenti per l'acquisto di crediti a titolo definitivo.

Il principio di imputazione di tali commissioni riflette il 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 2007 sono aumentate rispetto al 2006 di circa 15 milioni di euro principalmente per effetto dell'incremento dei crediti acquistati a titolo definitivo.

La voce interessi su "crediti verso la clientela altri crediti" è costituita per 22.346 migliaia di euro da interessi di mora incassati nell'esercizio. Rispetto all'esercizio precedente sono stati incassati maggiori interessi di mora per 7.987 di euro.

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati" Euro 59.579

Voci/Forme tecniche	Finanziam.	Titoli	Altro	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
1. Debiti verso banche	50.095		1.595	51.690	40.358
2. Debiti verso enti finanziari			6.701	6.701	6.411
3. Debiti verso clientela	93		1.095	1.188	715
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie al fair value					
7. Altre passività					
8. Derivati di copertura					
Totale	50.188	-	9.391	59.579	47.483

Gli interessi verso banche si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario e sono aumentati rispetto allo scorso esercizio di euro 11.332.

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 1.095 e gli interessi verso Confarma S.p.A. per euro 93 riferiti al finanziamento estinto nel giugno 2007.

Gli interessi riferiti ai debiti verso enti finanziari pari a euro 6.701 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 12.165

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
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	12.163	10.401
8. servicing in operazioni di cartolarizzazione	2	2
9. altre commissioni (da specificare)		
Totale	12.165	10.403

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Euro 465

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Garanzie ricevute		
2. Distribuzione di servizi da terzi		
3. Servizi di incasso e pagamento		
4. Altre commissioni	465	192
Totale	465	192

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

Euro 312

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	318		(6)		312
Totale	318		(6)		312

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Valori in bilancio	Variazioni
Valore 31.12.2006	1.058	
Valore 31.12.2007	1.376	318
Passività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore 31.12.2006	0	
Valore 31.12.2007	6	(6)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		312

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

9.1 Composizione della voce 110.a "Rettifiche di valore nette per deterioramento dei crediti"
Euro 5.610

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Crediti verso banche						
- per leasing						
- per factoring						
- garanzie e impegni						
- altri crediti						
2. Crediti verso enti finanziari						
- per leasing						
- per factoring						
- garanzie e impegni						
- altri crediti						
3. Crediti verso clientela						
- per leasing						
- per factoring	5.610				5.610	
- per credito al consumo						
- garanzie e impegni						
- altri crediti						
Totale	5.610	-	-	-	5.610	-

Sezione 10 - Spese Amministrative - voce 120

10.1 Composizione della voce 120.a "Spese per il personale"
Euro 6.519

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Personale dipendente		
a. salari e stipendi	4.018	3.677
b. oneri sociali	1.287	1.093
c. indennità di fine rapporto		
d. spese previdenziali		
e. accantonamento al trattamento di fine rapporto	61	222
f. altre spese	521	554
2. Altro Personale		
3. Amministratori	632	403
Totale	6.519	5.949

10.2 Composizione della voce 120.b "Spese Amministrative"
Euro 11.447

	31.12.2007	31.12.2006
Spese legali	2.065	1.965
Prestazioni per elaborazione dati	370	517
Prestazioni esterne per gestione crediti	783	745
Emolumenti a sindaci e OdV	130	68
Spese legali per crediti in gestione	1.127	1.408
Spese notarili	447	370
Spese notarili da recuperare	33	174
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	738	780
Spese di manutenzione	914	906
Iva indetraibile	1.171	1.068
Altre imposte	80	73
Consulenze	1.725	1.671
Spese gestione sede	511	413
Altre spese	1.353	1.099
Totale altre spese amministrative	11.447	11.257

In questa voce sono comprese spese legali e notarili (euro 1.160) 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 1.804

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	1.191			1.191
c. mobili	113			113
d. strumentali	500			500
e. altri				-
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	1.804	-	-	1.804

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 318

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	318			318
2.2 acquisite in leasing Finanziario				
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale	318	-	-	318

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 1.633

L'accantonamento al fondo raffrontato con l'esercizio precedente ha la seguente composizione:

	31.12.2007	31.12.2006
Fondo per quiescenza e obblighi simili	1.223	854
Altri fondi	410	0
Saldo	1.633	854

L'accantonamento al "fondo quiescenza e obblighi simili" si riferisce allo stanziamento per benefici a dipendenti.

Sezione 15 - Altri oneri di gestione - voce 170

15.1 Composizione della voce 170 "Altri oneri di gestione"
Euro 161

	31.12.2007	31.12.2006
Sopravvenienze passive	45	186
Donazione patrimonio artistico	0	354
Arrotondamenti e abbuoni passivi	116	120
Altri	0	2
Totale altri oneri di gestione	161	662

Sezione 16 - Altri proventi di gestione - voce 180

Euro 2.572

16.1 Composizione della voce 180 "Altri proventi di gestione"

	31.12.2007	31.12.2006
Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	970	1.626
Recupero spese legali gestione	1.127	1.408
Valore di realizzo crediti non al nominale	189	778
Sopravvenienze attive	132	153
Spese notarili cedenti	33	174
Altri recuperi	121	939
Totale	2.572	5.079

Sezione 19 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - voce 21019.1 Composizione della voce 210 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"
Euro 14.924

	31.12.2007	31.12.2006
1. Imposte correnti	15.252	11.283
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazioni delle imposte anticipate	1.516	248
5. Variazioni delle imposte differite	(1.844)	1.941
Imposte di competenza dell'esercizio	14.924	13.472

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	39.363	53.579
Onere Fiscale Teorico 33% IRES - 5.25% IRAP	12.989	2.812
Differenze permanenti non deducibili	168	152
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	(6.305)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	4.350	2.760
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi successivi	376	(4.533)
Imponibile Fiscale	37.952	51.959
Imposte Correnti dell'esercizio: 33% IRES - 5.25% IRAP	12.524	2.728

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	31.12.07	31.12.06
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			81.956				81.956	67.192
- Su crediti acquistati al di sotto del valore originario								
- Per altri finanziamenti	1.599	401	27.565			12.165	41.730	28.541
3. Credito al consumo								
- Prestiti personali								
- Prestiti finalizzati								
- Cessione del quinto								
4. Garanzie e impegni								
- Di natura commerciale								
- Di natura finanziaria								
Totale	1.599	401	109.521	-	-	12.165	123.686	95.733

- Gli interessi "verso la clientela" per factoring ammontano a migliaia 81.956 di euro e sono costituiti dalle commissioni addebitate ai cedenti per l'acquisto di crediti a titolo definitivo.
- Gli interessi attivi per "altri finanziamenti" ammontano a 27.565 e comprendono 22.346 interessi di mora incassati nell'anno.
- Le commissioni attive verso la clientela ammontano a 12.165 e si riferiscono all'attività di gestione dei crediti.

Parte D - Altre informazioni

Sezione 1 - Riferimenti specifici sulle attività svolte

B - Factoring e cessioni di crediti

B.1 - Valori di bilancio

Voce	Totale 31.12.2007			Totale 31.12.2006		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
1. Attività in bonis						
- Crediti verso cedenti	2.626		2.626			
- Crediti verso debitori ceduti	1.503.005		1.503.005	1.428.119		1.428.119
2. Attività deteriorate						
2.1 in sofferenza						
- Crediti verso cedenti	602	(602)	-			
- Crediti verso debitori ceduti	6.711	(5.008)	1.703	0		-
2.2 incagliate						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
2.3 ristrutturate						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
2.4 scadute						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti	1.815		1.815	908		908
Totale	1.514.759	(5.610)	1.509.149	1.429.027	-	1.429.027

- I Crediti verso cedenti ammontano a euro 2.626 e si riferiscono ad anticipazioni pro-solvendo.
- Nella tabella tra le "Attività in bonis" vengono rappresentati i "Crediti verso i debitori ceduti" per 1.503.005.

Tali crediti si riferiscono agli acquisti a titolo definitivo e vengono iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della recognition e valutati al "costo ammortizzato".

Le "attività deteriorate in sofferenza" sono costituite unicamente dai crediti vantati nei confronti del cedente Enterprise Digital Architects iscritte al costo ammortizzato.

La società ha presentato istanza di insinuazione al passivo del fallimento per 7.598 euro, comprensivo dei crediti vantati direttamente nei confronti di Enterprise Digital Architects e di quelli verso i debitori ceduti acquistati per contestazioni (valore nominale dei crediti).

Sulla base di valutazioni interne e del legale che segue il "Fallimento Enterprise" la stima delle potenziali perdite ammonta a circa 5,6 milioni di euro.

Le attività deteriorate includono inoltre i crediti acquistati per un importo inferiore al valore nominale iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto, il cui saldo al 31.12.2007 risulta pari a euro 1.815.

Tali attività vengono classificate come "deteriorate" in ottemperanza a quanto richiesto dalla normativa Banca d'Italia anche se la società su tali crediti non ha mai rilevato perdite. Nel 2007 il valore di realizzo sui crediti non al nominale risulta pari a euro 189.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle attività deteriorate (crediti non performing) i crediti acquistati a titolo definitivo per 1.503.005 sono considerati "performing" e quindi classificati come "crediti in bonis".

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

B.2.1 - Anticipazioni

Voce	Totale 31.12.2007			Totale 31.12.2006			
	Esposizione complessiva			Esposizione complessiva			
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	
1. Attività in bonis							
- su factoring pro solvendo	2.626	0	2.626				
- su factoring pro soluto							
- su cessioni di crediti futuri							
- per altri finanziamenti							
2. Attività deteriorate							
2.1 in sofferenza							
- su factoring pro solvendo							
- su factoring pro soluto							
- su cessioni di crediti futuri							
- per altri finanziamenti							
2.2 incagliate							
- su factoring pro solvendo							
- su factoring pro soluto							
- su cessioni di crediti futuri							
- per altri finanziamenti							
2.3 ristrutturate							
- su factoring pro solvendo							
- su factoring pro soluto							
- su cessioni di crediti futuri							
- per altri finanziamenti							
2.4 scadute							
- su factoring pro solvendo							
- su factoring pro soluto							
- su cessioni di crediti futuri							
- per altri finanziamenti							
Totale	-	2.626	-	2.626	-	-	-

B.2.2 - Corrispettivi

Voce	Totale 31.12.2007				Totale 31.12.2006			
	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								
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	1.503.005	1.503.005	1.503.005	1.503.005	1.428.119	1.428.119		1.428.119
2. Attività deteriorate								
2.1 in sofferenza								
- per crediti acquistati a titolo definitivo	7.313	7.313	(5.610)	1.703				
- 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	1.815	1.815	-	1.815	908	908		908
Totale	1.512.133	1.512.133	(5.610)	1.506.523	1.429.027	1.429.027	-	1.429.027

B.3 - Classificazione dei crediti ceduti

B.3.1 - Crediti ceduti per factoring pro solvendo

	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
Importi					3.282	0
Fasce temporali						
Fino a 3 mesi						
Tra 3 mesi e 1 anno						
Tra 1 anno e 5 anni						
Oltre 5 anni						
Durata indeterminata					3.282	-
Totale					3.282	-

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

	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06	Totale 31.12.07	Totale 31.12.06
Tipologia						
Factoring pro soluto						
Crediti acquistati a titolo definitivo					1.504.708	1.428.119
Crediti al di sotto del valore originario					1.815	908
Totale					1.506.523	1.429.027
Fasce temporali						
Fino a 3 mesi						
Tra 3 mesi e 1 anno						
Tra 1 anno e 5 anni						
Oltre 5 anni						
Durata indeterminata					1.506.523	1.429.027
Totale					1.506.523	1.429.027

B.4 - Rettifiche di valore

Voce	Saldo 31.12.2006	Incrementi	Decrementi	Saldo 31.12.2007
1. Specifiche				
1.1 su attività in bonis				
- Crediti verso cedenti				
- Crediti verso debitori ceduti				
1.2 su attività deteriorate				
<i>Crediti verso cedenti</i>				
- In sofferenza		602		602
- Ristrutturate				
- Altre				
<i>Crediti verso debitori ceduti</i>				
- In sofferenza		5.008		5.008
- Ristrutturate				
- Altre				
2. Di portafoglio				
2.1 su attività in bonis				
- Crediti verso cedenti				
- Crediti verso debitori ceduti				
2.2 su attività deteriorate				
<i>Crediti verso cedenti</i>				
- In sofferenza				
- Ristrutturate				
- Altre				
<i>Crediti verso debitori ceduti</i>				
- In sofferenza				
- Ristrutturate				
- Altre				
Totale		5.610	-	5.610

B.5 - Altre informazioni

B.5.1 - Turnover dei crediti ceduti

(Valori in milioni di euro)

	Totale 31.12.2007	Totale 31.12.2006
1. Per factoring pro solvendo	3	0
2. Per factoring pro soluto e altre cessioni		
- Factoring pro soluto		
- Crediti acquistati a titolo definitivo	2.309	2.159
- Crediti acquistati al di sotto del valore originario	1	0
Totale	2.313	2.159

B.5.2 - Servizi di solo incasso

I crediti riferiti alla sola attività di gestione caricati nel 2007 sono 1.938 milioni di euro.

B.5.3 - Valore originario dei crediti acquistati "al di sotto del valore originario"
Euro 1.815

Il valore originario dei crediti acquistati "al di sotto del valore originario" è pari a 6.089

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
	1.504.708	1.504.708		
Totale	1.504.708	1.504.708	0	0

Sezione 2 - Operazioni di cartolarizzazione

Nella presente sezione vengono fornite le informazioni di natura "qualitativa" e "quantitativa" sull'operatività in cartolarizzazioni posta in essere dalla società.

1. Informativa sull'operazione di cartolarizzazione dei crediti FL Finance S.r.l.

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

L'operazione di cartolarizzazione di crediti con il veicolo FL Finance S.r.l. è stata posta in essere al fine di incassare anticipatamente crediti, emessi fino al 31.12.2003 vantati nei confronti degli Enti Sanitari della Regione Lazio.

In tale operazione Farmafactoring ha svolto il ruolo di *originator* e di *servicer*.

Con la cessione a titolo definitivo dei propri crediti Farmafactoring ha trasferito al veicolo FL Finance S.r.l. tutti i rischi connessi agli assets ceduti.

Farmafactoring in qualità di *originator* non ha sottoscritto alcun titolo emesso dal veicolo ed il suo coinvolgimento nell'operazione di cartolarizzazione riguarda solamente l'attività di *servicer* non avendo inoltre alcuna interessenza nel veicolo.

Descrizione dei sistemi interni di misurazione e controllo dei rischi

Il monitoraggio sull'andamento dell'operazione è connesso ad un'attività periodica di Auditing, la società comunica infatti semestralmente a Banca d'Italia la relazione dell'Internal Auditing sull'andamento dell'operazione e sull'attività di *servicer*.

Tipologia dei crediti, prezzo di cessione e ammontare ceduto

Dopo aver raggiunto un accordo quadro con la Regione Lazio, la società ha effettuato nell'ottobre del 2004 un'operazione di cartolarizzazione di crediti vantati nei confronti di Aziende Sanitarie Locali (ASL) e di Aziende Ospedaliere (AO).

Il mandato in qualità di "arranger" è stato conferito a Merrill Lynch e l'operazione si è concretizzata con la cessione dei crediti ad una società veicolo (Legge 130) denominata FL Finance S.r.l. per importo di 214.172.848 euro.

Sono state emesse *Asset Backed Floating rate Notes* per un valore nominale di 193.259.000 euro in data 29 ottobre 2004 con un rating rilasciato da *Fitch Ratings Ltd* pari ad "A+" relativamente al portafoglio.

L'operazione ha una durata di cinque anni e terminerà il 22 luglio 2009.

Esistenza di garanzie e linee di credito rilasciate dall'intermediario o da terzi

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" o sottoscrizione di strumenti finanziari (*junior, mezzanine, senior*), pertanto tutti i rischi e benefici dell'operazione sono stati trasferiti al cessionario.

Oltre ai costi di cessione e strutturazione sostenuti nel 2004 non si rilevano ulteriori impatti a conto economico negli anni successivi.

INFORMATIVA DI NATURA QUANTITATIVA

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

Farmafactoring non detiene alcuno strumento finanziario in merito all'operazione.

Attività di servicer

Farmafactoring in qualità di Servicer ha curato l'incasso delle rate semestrali a partire dal 15 dicembre 2004 per un importo complessivo di 149.920.947 euro. L'ammontare del credito residuo al 31.12.2007 risulta di conseguenza pari a 64.251.894 euro.

Nel 2007 le rate incassate in qualità di servicer ammontano a 42.834.570 euro.

2. Informativa sull'operazione Justine Capital S.r.l.

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

L'attività con Justine Capital S.r.l. è stata posta in essere al fine di diversificare le attività di funding, con un plafond contrattualmente definito in 400 milioni di Euro.

L'operazione è iniziata nell'agosto 2006 con la sottoscrizione dei "contratti quadro" e prevede la cessione a "tranches revolving" di crediti dei debitori che presentano tempi di pagamento più lunghi rispetto al valore medio nazionale.

Il totale dei crediti ceduti per questa operazione è pari a 311 milioni di Euro per un totale incassato di 299 milioni di Euro.

Nel corso del 2007 sono state concluse complessivamente cessioni per un totale di 155 milioni di Euro a fronte di un incassato di 149 milioni di Euro.

Descrizione del profilo di rischio

Tale operazione si configura come una normale attività di smobilizzo dei crediti effettuata attraverso il veicolo Justine Capital S.r.l. il quale ha direttamente ed autonomamente strutturato una operazione di cartolarizzazione.

Farmafactoring, in qualità di *Originator*, dopo aver ceduto i crediti a titolo definitivo, non mantiene alcun coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione e non ha interessenze nel veicolo.

L'operazione non prevede alcun meccanismo di "credit enhancement" o sottoscrizione di strumenti finanziari (*junior, mezzanine, senior*), pertanto tutti i rischi e benefici dell'operazione sono stati trasferiti al cessionario.

Esistenza di garanzie e linee di credito rilasciate dall'intermediario o da terzi

Per tale operazione è stata sottoscritta un'opzione put con Dresdner Bank London Branch, sottoscrittore delle note emesse da Justine Capital S.r.l., la quale ha la facoltà di retrocedere il

credito a Farmafactoring qualora questo non risulti certo liquido ed esigibile.
In tal caso Farmafactoring avrà la possibilità di retrocederlo a sua volta al cedente originario.

INFORMATIVA DI NATURA QUANTITATIVA

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

Farmafactoring non detiene alcuno strumento finanziario in merito all'operazione.

Attività di servicer

Farmafactoring, in qualità di mandatario all'incasso, si occupa, per conto del servicer, dell'attività di recupero e incasso dei crediti.

3. Informativa sull'operazione con Justine Capital S.r.l. (Regione Lazio).

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

L'attività con Justine Capital s.r.l. è stata posta in essere al fine di diversificare le attività di funding, attraverso lo smobilizzo di crediti.

Descrizione del profilo di rischio

Tale operazione si configura come una normale attività di smobilizzo dei crediti effettuata attraverso il veicolo Justine Capital S.r.l. il quale ha direttamente ed autonomamente strutturato una operazione di cartolarizzazione.

Farmafactoring in qualità di Originator, dopo aver ceduto i crediti a titolo definitivo, non mantiene alcun coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione e non ha interessenze nel veicolo.

L'operazione non prevede alcuna sottoscrizione di strumenti finanziari (junior, mezzanine, senior), pertanto tutti i rischi e benefici dell'operazione sono stati trasferiti al cessionario.

Tipologia dei crediti, prezzo di cessione e ammontare ceduto

Tale operazione, conclusa nell'agosto 2007, ha previsto la cessione in blocco di crediti, con data emissione fino al 31 dicembre 2006, vantati nei confronti degli Enti Sanitari della Regione Lazio.

Il totale dei crediti ceduti per questa operazione è pari a 134 milioni di Euro per un totale incassato di 121 milioni di Euro.

Esistenza di garanzie e linee di credito rilasciate dall'intermediario o da terzi

Per tale operazione è stata sottoscritta un'opzione put con Dresdner Bank London Branch, sottoscrittore delle note emesse da Justine Capital s.r.l., la quale ha la facoltà di retrocedere il credito a Farmafactoring qualora questo non risulti certo liquido ed esigibile.

In tal caso Farmafactoring avrà la possibilità di retrocederlo a sua volta al cedente originario. Inoltre, è stata sottoscritta un'ulteriore opzione con Dresdner Bank London Branch relativa al 10% del totale dei crediti, importo non corrisposto alla data di cessione, ma tenuto a garanzia.

Qualora sui crediti vengano emessi decreti ingiuntivi oggetto di opposizione da parte dei relativi debitori e non dichiarati provvisoriamente esecutivi fino ad un massimo del valore della garanzia, gli stessi possono essere oggetto di retrocessione. In tal caso Farmafactoring pagherà un prezzo di retrocessione, così come disciplinato dal contratto e la garanzia verrà rimborsata a compensazione di tale prezzo.

L'incasso della garanzia è prevista dal contratto per il 26 agosto 2008 (termination date).

INFORMATIVA DI NATURA QUANTITATIVA

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

Farmafactoring S.p.A. non ha sottoscritto alcun titolo.

Attività di servicer

Farmafactoring, in qualità di mandatario all'incasso, si occupa, per conto del servicer, dell'attività di recupero e incasso dei crediti.

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 articolabili 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, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2004 e successivi aggiornamenti.

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 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 accuratamente ed i poteri di delibera sono riservati agli Organi deliberanti.

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 e il settimo aggiornamento del luglio 2007 della Circolare 216) in tema di concentrazione dei rischi, in particolare:

- si definisce grande rischio ogni posizione di importo pari o superiore al 15% del patrimonio di vigilanza (regime transitorio fino al 31/12/2011)
- ciascuna posizione di rischio ponderata deve essere contenuta entro il 40% del patrimonio di vigilanza (regime transitorio fino al 31/12/2011)
- l'ammontare complessivo dei "grandi rischi" pari al valore di otto volte il patrimonio di vigilanza (limite globale) non viene applicato dal 1/1/2008 al 31/12/2011.

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.

Inoltre la Società (Circolare Bankitalia n. 139/91) effettua mensilmente le Segnalazioni alla Centrale Rischi interbancaria 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).

Il Patrimonio di Vigilanza, rispetto al 2006 è aumentato di circa il 7% passando da 120.342 euro a 129.227 euro al 31.12.2007 e la sua composizione è la seguente:

	31.12.2007	31.12.2006	Variazioni %
Patrimonio di Base (Tier 1)	107.029	97.929	9,3%
Patrimonio supplementare (Tier 2)	22.828	22.828	0,0%
<i>Elementi da dedurre</i>	<i>(630)</i>	<i>(415)</i>	<i>51,8%</i>
Totale Patrimonio di Vigilanza	129.227	120.342	7,4%
Attività di rischio ponderato	389.114	357.056	
Tier 1 ratio	27%	27%	
Coefficiente di solvibilità	33%	33%	

3. Valutazione qualitativa del credito

La Vostra società ha effettuato un'analisi di "impairment" sul portafoglio crediti finalizzato all'identificazione di eventuali riduzioni di valore delle proprie "attività finanziarie".

Tale analisi ha reso possibile la distinzione tra crediti "Performing" e "Non Performing", includendo in quest'ultima categoria le attività finanziarie che presentano rischi di perdita, mentre sono state considerate "Performing" le rimanenti attività finanziarie.

Crediti Performing

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.

Secondo quanto disposto dallo IAS 39 è stata effettuata una "valutazione collettiva" dei crediti "Performing".

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.

La valutazione collettiva della "probabilità di default (PD)" 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).

Tale analisi è stata effettuata sul portafoglio crediti al 31.12.2005, 31.12.2006 e 31.12.2007 e non ha evidenziato perdite potenziali significative, tali da rendere necessaria una "svalutazione collettiva" dei crediti.

Crediti Non Performing

Secondo quanto disposto dallo IAS 39 la società ha effettuato una "Valutazione analitica" dei propri crediti che individualmente evidenziano una potenziale riduzione di valore.

Le attività "non performing", sono costituite unicamente dal credito verso il cedente Enterprise Digital Architects per il quale il tribunale di Roma in data 22 ottobre 2007 ha dichiarato il fallimento.

In data 21 gennaio 2008 la Vostra società ha presentato istanza di insinuazione al passivo del fallimento per € 7.598, comprensivo dei crediti vantati direttamente nei confronti di Enterprise Digital Architects e di quelli acquistati a titolo definitivo, per i quali esistono contestazioni delle forniture da parte dei "debitori" ceduti.

Sulla base di valutazioni interne e del legale che segue il "Fallimento Enterprise" la stima delle potenziali perdite ammonta a 5,6 milioni di euro.

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.

Attività finanziarie deteriorate

Nelle attività deteriorate la società ha imputato l'ammontare dei crediti Enterprise Digital Architects per l'importo corrispondente dei crediti in sofferenza effettuandone prudenzialmente una svalutazione analitica.

Le attività deteriorate includono inoltre i 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 1.815.

Tali attività vengono classificate come “deteriorate” in ottemperanza a quanto richiesto dalla normativa Banca d’Italia anche se la società su tali crediti non ha mai rilevato perdite, nel 2007 il valore di realizzo sui crediti non al nominale è pari a euro 189.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle attività deteriorate (crediti non performing) i crediti acquistati a titolo definitivo per 1.503.005 euro sono considerati “performing” e quindi classificati come “crediti in bonis”.

Tra i “crediti in bonis” sono ricompresi 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/ esposizioni e valori	Sofferenze	Attività incagliate	Attività ristrutturate	Attività scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					1.376	1.376
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					54.805	54.805
6. Crediti verso enti finanziari					1	1
7. Crediti verso la clientela	1.703				1.515.842	1.517.545
8. Altre attività						
9. Derivati di copertura						
Totale 31.12.2007	1.703	-	-	-	1.572.051	1.573.754
Totale 31.12.2006					1.553.810	1.553.810

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	7.313	(5.610)		1.703
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	7.313	(5.610)	-	1.703
B. Attività in bonis				
- Finanziamenti				-
- Titoli				-
- Crediti di firma				-
- Impegni erogate fondi				-
- Altre attività	1.515.842			1.515.842
Totale B	1.515.842	-	-	1.515.842
Totale (A+B)	1.523.155	(5.610)	-	1.517.545

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 31.12.2007 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

1. Distribuzione per durata residua (data di riapprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da 1 anno fino a 5 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata	Totale
1. Specifiche							
1.1 Titoli di debito	142.552	136.125	407.066	884.818		1.825	1.572.386
1.2 Crediti							
1.3 Altre attività	261	67	420	628		27	1.403
2. Passività							
1.1 Debiti	1.244.166	115.000	32.500	21.257			1.412.923
1.2 Titoli in circolazione	7.900						7.900
1.3 Altre passività				6			6
3. Derivati							

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 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 2007 lo stock delle operazioni di copertura è pari a 301 milioni di Euro.

Contratti in essere:

Strategie di copertura

Tipologia operazioni	Sottostanti Tassi di interesse e titoli di debito		Durata Residua	
	Valore nozionale	Fair value di mercato al 31.12.2007		
		Positivo		Negativo
Collar	35.000.000	110.441	95	
IRS	115.000.000	361.937	927	
Irs step up	91.000.000	753.271	506	
Convertible swap	60.000.000	150.445	5.709	
Totale parziale		1.376.094	5.709	
Totale	301.000.000	1.370.384		

Le strategie di copertura seguono l'andamento dei tassi forward che sono stati caratterizzati nel corso del 2007 dagli incrementi della BCE e dalle aspettative espresse dal mercato.

Al 31 dicembre 2007 il fair value degli strumenti di copertura risulta positivo, per un valore di Euro 1.370.384 rispetto ai valori di mercato, data la curva dei tassi. Il valore è superiore rispetto all'esercizio precedente data la crescita dei tassi che ha caratterizzato il primo semestre dell'esercizio.

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, eventuali operazioni in divisa poste in essere per valori superiori ai 10 mila euro devono essere interamente coperti.

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.

Sezione 4 - Operazioni con parti correlate

4.1 Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

- Emolumento agli Amministratori Euro 632
- Emolumento al Collegio Sindacale Euro 75

4.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Si precisa che non sono state rilasciate garanzie a favore di Amministratori e Sindaci.

4.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Nel mese di luglio 2007 si è perfezionata la fusione per incorporazione di Confarma S.p.A. in Farmafactoring S.p.A.

Tale fusione ha efficacia contabile e fiscale a decorrere dal 1 gennaio 2007 ed ha l'obiettivo di abbreviare la catena di controllo di FF Holding S.p.A., unificare i processi decisionali e conseguire risparmi amministrativi e societari. L'operazione è stata effettuata mediante incorporazione di Confarma in Farmafactoring.

La "fusione inversa" ha consentito 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.

La fusione è stata effettuata in continuità di valori, gli effetti economici sono rilevati a decorrere dall'inizio dell'esercizio.

Non si è proceduto alla riesposizione dei valori economico patrimoniali dell'incorporata riferiti all'esercizio precedente, in quanto di ammontare poco significativo.

Di seguito vengono sintetizzati i valori patrimoniali ed economici della società Confarma S.p.A. alla data della fusione:

(Valori in migliaia di euro)

S/P	
Attività	
Partecipazioni	155
Altri crediti	402
Totale attività	557
Passività	
Debiti vs Farmafactoring	320
Patrimonio netto	237
Totale Passività	557
C/E	
Costi	98
Ricavi	98

Nella voce interessi passivi e oneri assimilati sono ricompresi gli interessi verso Confarma S.p.A per euro 93 riferiti al finanziamento estinto nel giugno 2007.

A partire dal 2007, FF Holding S.p.A. (in veste di consolidante) e Farmafactoring S.p.A. (in veste di consolidata), a seguito dell'esercizio congiunto dell'opzione per la tassazione di gruppo, determinano il reddito imponibile su base consolidata ai sensi degli articoli 117 e seguenti del DPR 22 dicembre 1986, n. 917.

L'opzione per il consolidato fiscale esercitata da FF Holding S.p.A. e da Farmafactoring S.p.A. ha comportato l'interruzione del consolidato preesistente cui partecipava Confarma S.p.A. in veste di controllante.

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 FF Holding S.p.A.

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.

All'Assemblea dei soci della Farmafactoring Spa

*Relazione del Collegio Sindacale al bilancio di esercizio della Farmafactoring Spa
al 31 dicembre 2007*

Signori Azionisti,

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 2007 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 proceduto al consueto scambio di informazioni con la società incaricata del controllo contabile ai sensi del 2409 septies del c.c.;
- attesta inoltre che nell'attività di Vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi tali da indicarne la segnalazione o menzione da parte dell'organo di controllo nella presente relazione;
- non ha rilasciato nel corso dell'esercizio pareri a norma di legge;
- non ha ricevuto esposti o denunce ai sensi del 2408 c.c.;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.2007 il Collegio ha svolto l'ordinaria attività di vigilanza prevista dalla legge, secondo i principi enunciati dagli ordini professionali e dagli Organi di Vigilanza;
- ha monitorato lo sviluppo dell'attività di controllo interno e di risk management per l'anno 2007 e ha vigilato sui contenuti di tale attività;
- ha monitorato l'attività svolta dall'organo di vigilanza nominato in conformità della normativa 231/2001 vigilando sui requisiti di efficienza e di indipendenza ad esso relativi;
- ha ottenuto dagli Amministratori adeguate 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.

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

Stato Patrimoniale

Attività		<u>1.614.268.341</u>
Passività		1.468.004.998
Capitale Sociale	85.000.000	
Riserva Legale	6.790.807	
Altre	<u>30.361.499</u>	
		122.152.306
Utile esercizio 31.12.2007		24.111.037
Passività e Patrimonio Netto		<u>1.614.268.341</u>

Conto Economico

Ricavi e proventi diversi		<u>126.571.709</u>
Costi		102.460.672
Utile esercizio 31.12.2007		<u>24.111.037</u>
		126.571.709

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 31.12.2007 e formula parere favorevole in merito alla proposta di delibera presentata dal Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione del risultato d'esercizio.

Milano, 7 aprile 2008

I Sindaci

Francesco Tabone

Luca Simone Fontanesi

Giancarlo Rizzani



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO
2409-TER DEL CODICE CIVILE**

Agli Azionisti della
Farmafactoring SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Farmafactoring SpA chiuso al 31 dicembre 2007. 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.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. 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.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2007.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2007 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, 7 aprile 2008

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Revisore contabile)

Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti, riunitasi in prima convocazione il 23 aprile 2008, ha approvato il bilancio 31 dicembre 2007, ed ha destinato l'utile dell'esercizio di 24.111.037 euro come segue:

- alla Riserva Legale l'importo di euro 1.205.552;
- a dividendo l'importo di euro 9,00 per ciascuna delle 1.700.000 azioni in circolazione pari a complessivi euro 15.300.000;
- a "utili portati a nuovo" il residuo di euro 7.605.485;

L'Assemblea straordinaria degli azionisti ha deliberato l'aumento del capitale sociale da euro 85.000.000 a euro 90.100.000, in forma gratuita con parziale utilizzo della riserva "utili portati a nuovo", modificando il valore nominale delle azioni da euro 50,00 a euro 53,00.



Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Giuseppe Maraniello
PASSAGGI SEGRETI, 1998
Bronzo, 58x30x22 cm

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