

FARMAFACTORING SPA



Bilancio 2008

Annual Report



In copertina

Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Pietro Dorazio

Senza titolo, 1998

Serigrafia su lastra di bronzo, 30x13x1 cm

(Particolare)

Bilancio 2008

Sede Legale e Direzione Generale

Via Domenichino, 5 - 20149 Milano

Telefono +39 02 49905.1 Fax +39 02 4818157

Capitale sociale 90.100.000 euro i.v.

Registro Società Tribunale di Milano n. 249145

REA 1193335

Codice Fiscale e Partita Iva 07960110158

Bilancio e Relazioni 2008
24° esercizio

Convocazione Assemblea

I Signori Azionisti sono convocati in Assemblea Ordinaria e Straordinaria che si terrà presso la Sede di Milano, Via Domenichino, 5 per il giorno 29 aprile 2009 alle ore 15.00 in prima convocazione e, occorrendo per il giorno 6 maggio 2009 stessa ora e luogo, in seconda convocazione per deliberare sul seguente

Ordine del giorno

Parte ordinaria

1. Esame del progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2008, della Relazione sulla gestione del Consiglio di Amministrazione e della Relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione previa determinazione del numero dei componenti, nomina del Presidente e del Vice Presidente e determinazione del compenso;
3. Nomina del Collegio Sindacale e determinazione del compenso;
4. Conferimento dell'incarico di controllo contabile secondo quanto disposto dall'art. 2409 bis e successivo conferimento dell'incarico di certificazione per il triennio 2009/2010/2011;
5. Altre eventuali deliberazioni di cui all'art. 2364 del Codice Civile.

Parte straordinaria

1. Aumento del Capitale Sociale da Euro 90.100.000 a Euro 96.900.000 in forma gratuita, mediante utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo" eventualmente anche con modifica del valore nominale delle azioni; deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Conseguente modifica dell'art. 5 dello Statuto Sociale.

Milano, 31 marzo 2009

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 2008 e le previsioni per il 2009	14
La Sanità in Italia nel 2008 e previsioni 2009	15
Principali indicatori dell'attività 2008 confrontati con l'esercizio precedente	17
Controlli interni	20
Informativa sulla normativa Banca d'Italia sulla "Vigilanza Prudenziale"	21
Attività di ricerca e sviluppo	27
Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS)	28
Operazione "FL Finance S.r.l."	28
Rapporti verso la controllante e altre parti correlate	28
Evoluzione prevedibile della gestione	29
Principi contabili di riferimento	29
Stato Patrimoniale e Conto Economico Riclassificati	30
Grandezze Patrimoniali	31
Commento alle voci di Conto Economico	36
Informazioni sugli obiettivi e sulle politiche dell'impresa in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi	39
Altre informazioni richieste dall'art. 2428 Codice Civile	39
Proposta di destinazione degli utili	42
Bilancio al 31 dicembre 2008	43
Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	47
Rendiconto Finanziario	48
Nota Integrativa	53
Parte A) Politiche contabili	54
Parte B) Informazioni sullo Stato Patrimoniale	61
Parte C) Informazioni sul Conto Economico	81
Parte D) Altre informazioni	90
Relazione del Collegio Sindacale	111
Relazione della Società di Revisione	115
Deliberazioni dell'Assemblea	119

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

Pietro Dorazio
SENZA TITOLO, 1998
Serigrafia su lastra di bronzo,
30x13x1 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

Nell'anno 2008, l'economia mondiale è stata caratterizzata da una crisi finanziaria a livello globale, che ha avuto origine nel 2007 nel mercato statunitense dei mutui *subprime*. Tale crisi si è successivamente aggravata, generando ripercussioni su alcune delle più grandi istituzioni finanziarie americane ed europee con forti conseguenze sull'andamento dell'economia reale, influenzando le scelte di consumo, investimento e produzione, coinvolgendo anche i paesi emergenti.

Le banche centrali hanno sopperito al blocco dei mercati interbancari nazionali con forti iniezioni di liquidità nel sistema, accompagnata da una riduzione dei tassi di interesse. La *Federal Reserve* ha ridotto il costo del denaro dal 4,25% del dicembre 2007, allo 0,25% del dicembre 2008. Conseguentemente al forte calo delle pressioni inflazionistiche, ed in un contesto di prospettive di crescita in rapido deterioramento, anche la *Banca Centrale Europea* (BCE) ha diminuito il tasso di interesse, al 2,50% a fine 2008. Tuttavia, la politica di riduzione dei tassi da parte della BCE non ha ancora manifestato i suoi effetti nell'economia reale, e non si è ancora tradotta in un proporzionale minor costo del denaro per le imprese e le famiglie. Il quadro globale e la diversa impostazione di politica monetaria adottata dalla BCE rispetto alla *Federal Reserve* hanno determinato un significativo apprezzamento dell'Euro, che ha chiuso il 2008 a 1,41 sul dollaro USA.

Secondo le stime dell'*ISAE*, il tasso di espansione del prodotto mondiale nel 2008 è risultato decisamente inferiore rispetto a quello del 2007: 3,7% rispetto al precedente 4,8%, e nel 2009 dovrebbe seguire un ulteriore rallentamento.

Secondo uno studio dell'*OCSE* sui Paesi più industrializzati, gli Stati Uniti evidenziano una contrazione della crescita del PIL, attestatosi all'1,4% a fine anno, con una forte caduta dei consumi privati, e degli investimenti residenziali e del mercato immobiliare.

La crescita del PIL del Giappone e del Regno Unito, invece, si è attestata rispettivamente all'0,5% ed all'0,8%, mentre l'Area Euro si è fermata all'1%.

Nell'Area Euro la contrazione si è diffusa a tutti i principali settori, in particolare a quello industriale e dell'automobile, per i quali gli analisti di mercato si aspettano una ripresa dal secondo trimestre 2009. Analizzando alcuni paesi dell'Area Euro, l'Unione Europea ha stimato per il 2008 una contrazione della crescita del PIL per la maggior parte dei paesi europei, tra cui Francia (0,9%), Germania (1,7%) e Spagna (1,3%). Per questi tre paesi, per il 2009, è prevista una ulteriore riduzione, con una crescita del PIL prossima allo zero.

Anche i paesi emergenti sono stati influenzati dalla crisi, chiudendo il 2008 con un andamento del PIL in ribasso rispetto al 2007, e nel 2009 è previsto un ulteriore rallentamento.

Dopo i forti rialzi dei prezzi protrattisi per tutta la prima parte del 2008, la riduzione del costo delle materie prime dell'ultimo semestre ha comportato una riduzione dell'inflazione. Un'analisi dell'*OCSE* ha rilevato l'inflazione al 4,3% per gli Stati Uniti ed al 3,4% per l'Area Euro. Per il 2009, prevede che il tasso inflativo si attesti, rispettivamente, all'1,6% ed all'1,4%.

L'economia Italiana nel 2008 e le previsioni per il 2009

La crisi finanziaria globale ha colpito anche l'Italia, che è entrata in una fase recessiva, causata principalmente da una contrazione della domanda estera e di quella interna.

Le esportazioni di beni e servizi sono diminuite sensibilmente, più delle importazioni, incidendo sulla "Bilancia dei Pagamenti", sottraendo punti percentuali alla crescita, anche a causa del costante apprezzamento dell'euro sul dollaro. Solo nel terzo trimestre 2008 l'export è diminuito dell'1,6% rispetto al periodo precedente, con un proseguimento della contrazione relativa ai beni di consumo *Made in Italy*.

Banca d'Italia stima che le esportazioni si dovrebbero contrarre ulteriormente del 5% per il 2009, per poi aumentare del 4% nel 2010.

L'inasprimento delle condizioni del credito ha frenato gli investimenti delle imprese, contribuendo ad una contrazione della produzione di circa il 4% rispetto all'anno precedente, e segnando uno dei peggiori risultati dal secondo dopoguerra, con forti contrazioni in quasi tutti i comparti dell'industria manifatturiera.

I consumi delle famiglie sono progressivamente diminuiti, riflettendo l'andamento del reddito disponibile reale, e dei timori di un aggravamento del quadro congiunturale e delle condizioni del mercato del lavoro.

L'ISTAT ha stimato per il 2008 una riduzione del PIL pari a 1,0%, con un ulteriore peggioramento nel 2009. Solo per il 2010 è prevista una ripresa, grazie ad un rilancio dell'economia mondiale e degli scambi internazionali.

Per il 2008, l'inflazione italiana si è attestata al 3,3%. Il suo andamento è stato contraddistinto da una fase di crescita che si è manifestata nei primi tre trimestri dell'anno, con un forte decremento nell'ultimo, derivante dal citato crollo dei prezzi internazionali delle materie prime, in particolare del petrolio.

Secondo l'ISAE, proprio gli effetti indiretti della forte caduta del petrolio potrebbero far aprire il 2009 con una nuova discesa del tasso di inflazione.

Rispetto al 2007, si è avuto un rallentamento delle entrate fiscali, influenzato negativamente dagli effetti congiunturali. Questo ha deteriorato i rapporti Deficit/PIL e Debito/PIL, i quali, nel 2008, si sono attestati, rispettivamente, al 2,7% (rispetto all'1,5% del 2007) e ad oltre il 105% (rispetto al 104,1% del 2007).

La Sanità in Italia nel 2008 e previsioni 2009

Nel 2008 il saldo dei crediti vantati dalle imprese nei confronti delle Pubbliche Amministrazioni (P.A.) è salito a 60 miliardi di euro. In tale contesto, uno dei comparti più esposti risulta quello della sanità, riproducendo fedelmente il gap che divide Nord e Sud d'Italia, sia sul versante dell'assistenza sanitaria che sui relativi deficit regionali.

La Legge Finanziaria n. 244 del 24 dicembre 2007 ha stanziato per il Fondo Sanitario Nazionale 2008 circa 101,5 miliardi di euro (circa 4,5 miliardi di euro in più rispetto all'anno precedente), al fine di consolidare ulteriormente il Servizio Sanitario Nazionale.

I principali obiettivi sono stati l'aumento delle risorse per i Livelli Essenziali di Assistenza (LEA) ed il potenziamento dell'edilizia sanitaria, la riorganizzazione della rete ospedaliera, i servizi di medicina territoriale ed il rinnovamento del parco tecnologico.

Nel 2008, la Spesa Sanitaria Pubblica è stata stimata attorno ai 108 miliardi di euro, superando di circa 6,5 miliardi di euro lo stanziamento annuo al Fondo Sanitario Nazionale.

Il deficit è destinato a crescere ulteriormente nel 2009 e 2010. Secondo i dati del Ceis ("Centro Studi Economici e Internazionali di Tor Vergata"), la Spesa Sanitaria italiana continua a crescere più rapidamente del PIL, al punto che nel 2010 il disavanzo tra finanziamento statale e spesa è stimato attorno ai 10 miliardi di euro.

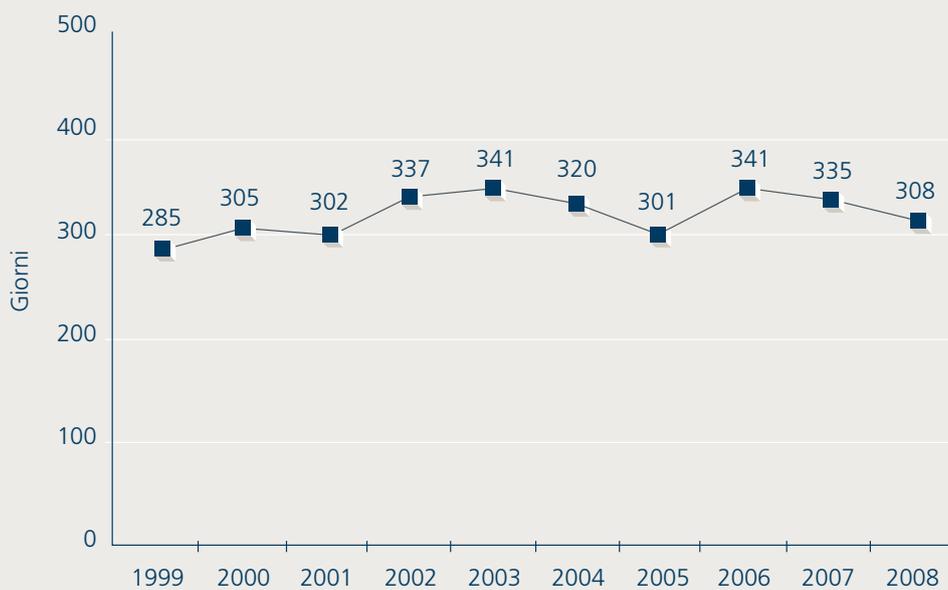
Nell'anno 2008, come previsto, è stata commissariata la regione Lazio (nel mese di luglio) e, successivamente, anche la regione Abruzzo (nel mese di settembre). Per l'anno 2009, il rischio di commissariamento riguarderebbe altre 4 regioni caratterizzate da forti deficit: Campania, Calabria, Sicilia e Molise.

Per il 2009, la Legge Finanziaria ha previsto uno stanziamento al Fondo Sanitario Nazionale di circa 103 miliardi di euro, determinandolo a 104 e 106 miliardi di euro per gli anni 2010 e 2011.

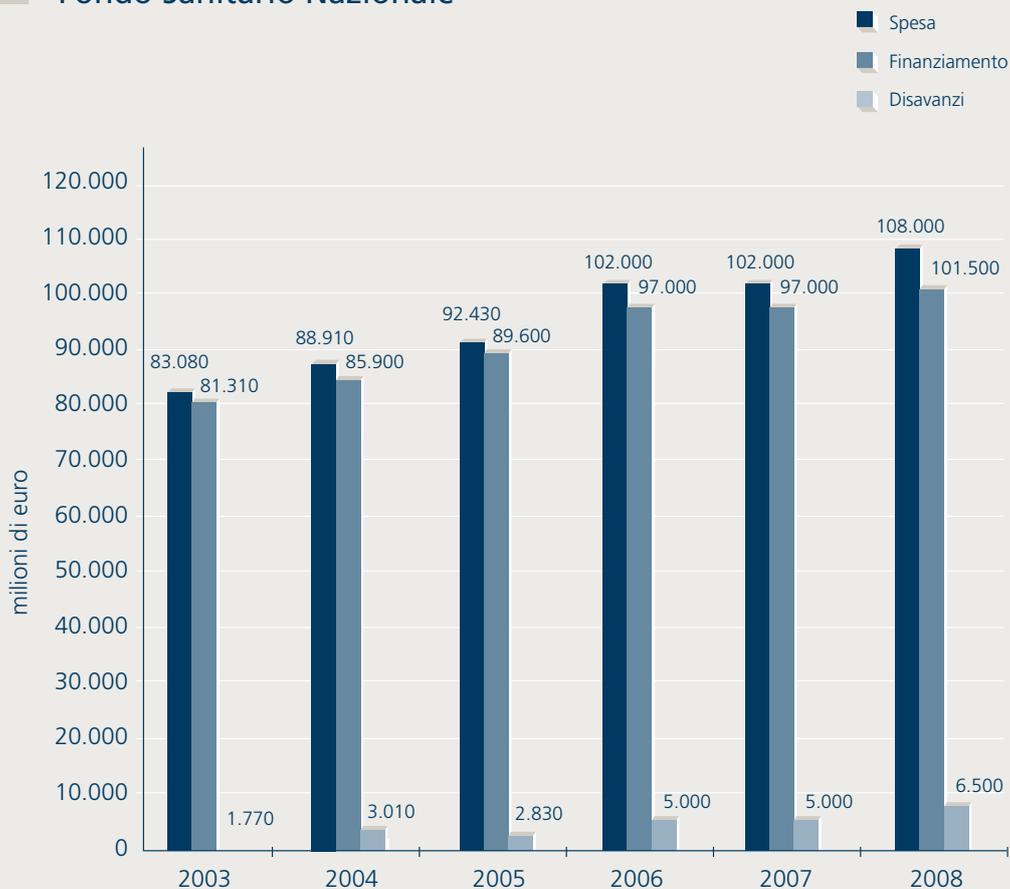
Un'ultima annotazione riguarda i tempi di pagamento, che nel corso del 2008 si sono attestati intorno a 308 giorni, rispetto ai 335 giorni del 2007.

Per il 2009 si prevede una DSO (*Days Sales Outstanding*) media intorno ai 350 giorni.

Giorni medi ritardato pagamento



Fondo Sanitario Nazionale



Nonostante le difficoltà connesse alla congiuntura economica nazionale ed internazionale nel corso del 2008, la Vostra società ha rilevato un trend di crescita positivo sia intermini di turnover che in termini economico/patrimoniali.

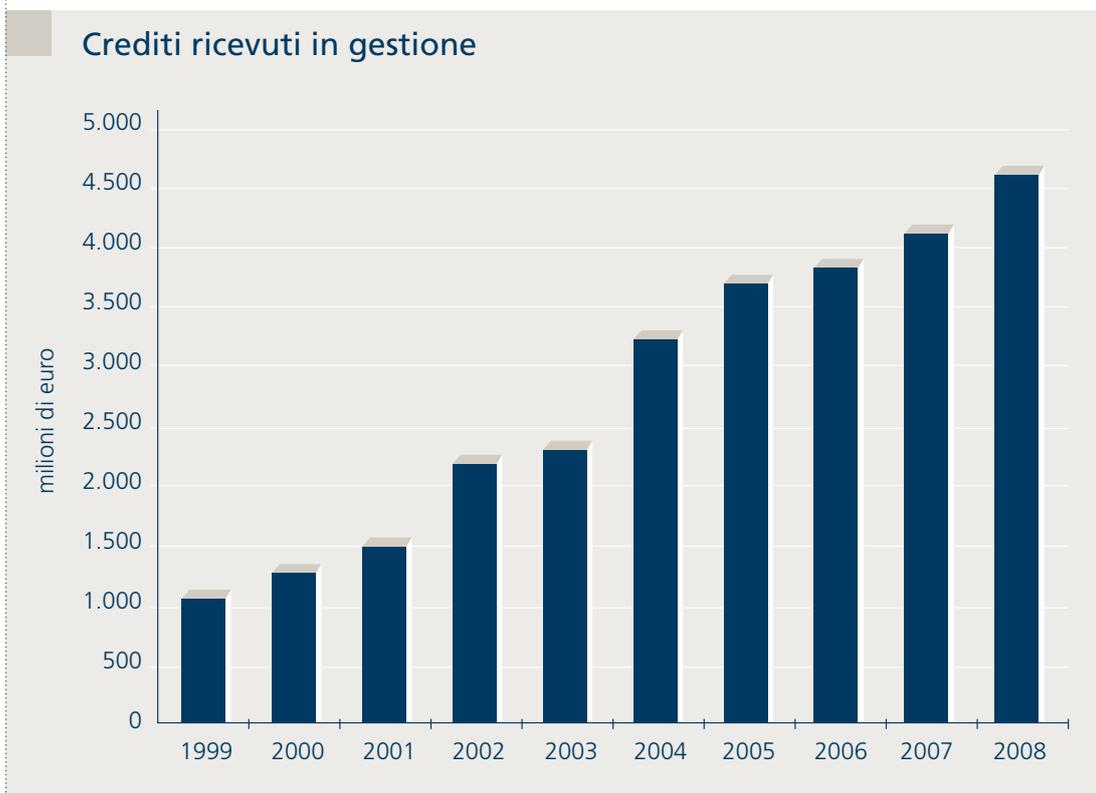
Il Bilancio al 31.12.2008 evidenzia un utile al netto delle imposte di 28 milioni di euro e risulta superiore rispetto al 31.12.2007 di circa 4 milioni di euro.

Tra gli eventi che hanno contraddistinto maggiormente l'attività di Farmafactoring nel corso del 2008, si evidenzia il perfezionamento di due accordi con la Regione Lazio, uno riguardante i "Crediti 2006 e ante", ed uno relativo ai "Crediti 2007", per complessivi 482 milioni di euro, la cui conclusione ha consentito di incassare interessi di mora per 29 milioni di euro.

Di seguito viene descritto l'andamento dei principali indicatori relativi all'attività svolta dalla Vostra Società e le grandezze economico-patrimoniali che compongono il Bilancio.

Principali indicatori dell'attività 2008 confrontati con l'esercizio precedente

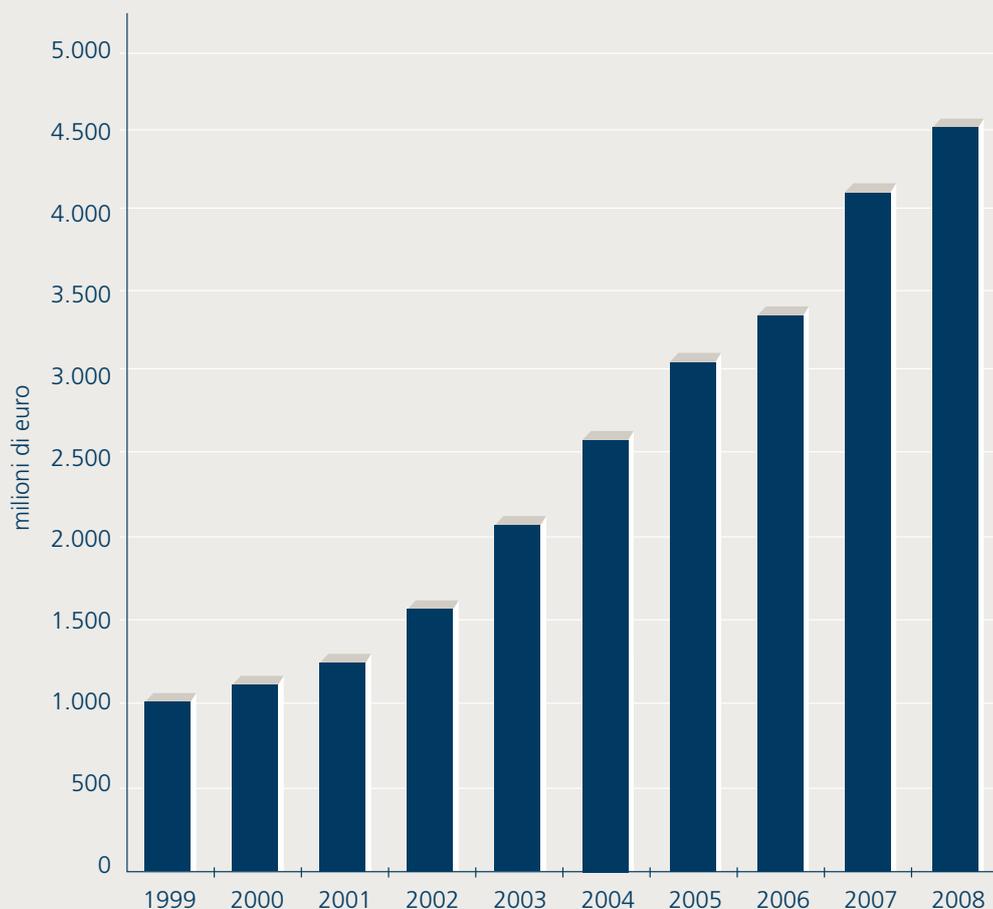
I crediti trasferiti per la gestione sono stati nel 2008 pari a 4.644 milioni di euro contro 4.247 milioni di euro del 2007, con un incremento del 9%.



Gli acquisti di crediti a titolo definitivo sono stati pari a 2.316 milioni di euro contro 2.309 milioni di euro del 2007.

Gli incassi totali sono passati da 4.144 milioni di euro del 2007 a 4.499 milioni di euro dell'esercizio in esame, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 9%.

Incassi

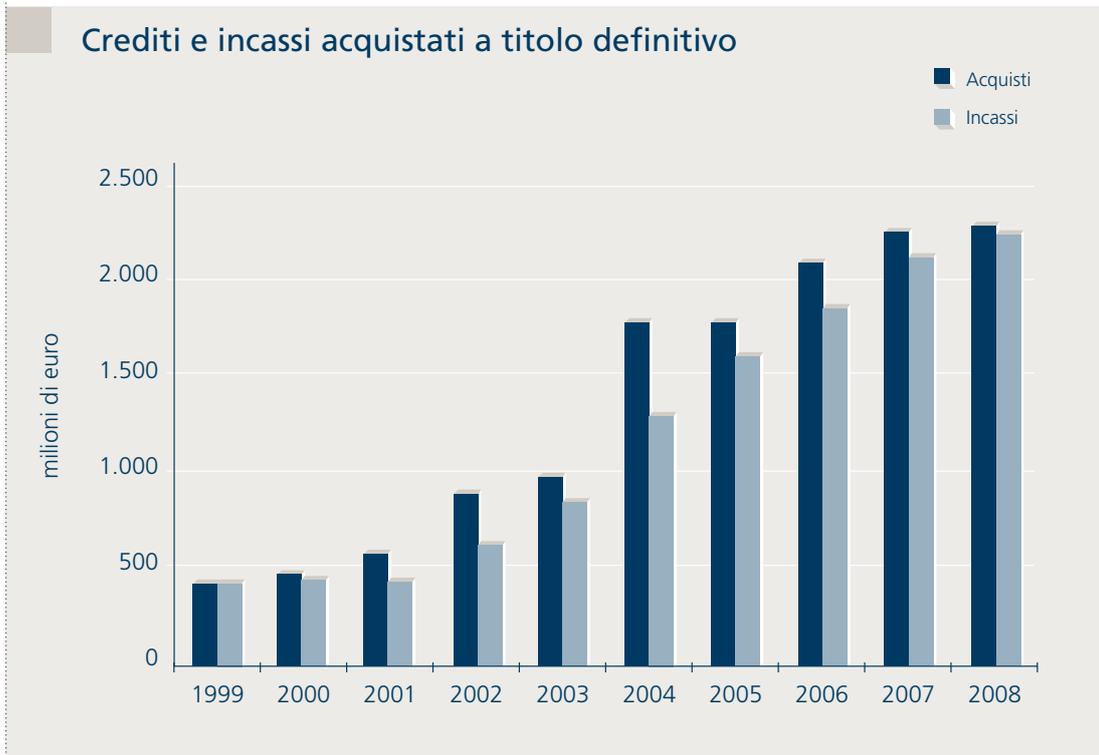


Gli incassi riferiti ai crediti acquistati a titolo definitivo sono passati da 2.201 milioni di euro del 2007 a 2.266 milioni di euro del 2008, con un incremento del 3%, dovuto ai maggiori volumi di crediti acquistati ed agli incassi conseguenti agli accordi transattivi regionali.

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.

Con tali accordi, la Regione si prefigge l'obiettivo di razionalizzare l'impiego delle risorse pubbliche destinate alla spesa sanitaria e ridurre i tempi di pagamento.

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



Va segnalato come, nel corso del 2008, 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 (ex 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 2008 i crediti ceduti con queste operazioni sono stati pari a 141 milioni di euro.

Nello stesso anno sono stati inoltre ceduti al veicolo Justine Capital S.r.l. crediti verso ASL e AO della Regione Lazio per 127 milioni di euro, parte integrante di Accordi Regionali che la Vostra Società ha concluso con la regione stessa.

Le linee di credito per fronteggiare gli acquisti sono rimaste pressoché invariate rispetto all'esercizio precedente, e risultano essere pari a 1.761 milioni di euro.

Andamento affidamenti bancari dal 1997 al 2008



Tra le operazioni concluse nel 2008 si annoverano:

- un finanziamento concesso da un pool di banche con Intesa San Paolo in qualità di *Arranger* e *Agente* dell'importo complessivo di 140 milioni e durata di 18 mesi;
- due finanziamenti bilaterali, rispettivamente con Centrobanca e WestLB dell'importo di 20 milioni di euro ciascuno e durata 36 mesi;
- inoltre sono stati stipulati finanziamenti bilaterali con durata 18 mesi, con Istituti di Credito Ordinari per complessivi 45 milioni di Euro.

Controlli interni

In conformità alla normativa di Banca d'Italia in tema di Controlli Interni, l'unità organizzativa preposta ha attuato le attività previste per il Piano di Audit 2008.

Le attività di Audit sono state rendicontate al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale.

Il Controllo Interno ha coordinato nel corso del 2008 il Comitato Rischi, la cui attività prevalente è stata quella di adottare metodologie di misurazione e analisi per tutti i rischi compresi nel Secondo Pilastro "Basilea 2", al fine di strutturare il processo ICAAP. In particolare, il Comitato Rischi ha analizzato i rischi tipici dell'attività finanziaria, informando regolarmente il Consiglio d'Amministrazione dei contenuti.

Nel corso del secondo semestre 2008 e nei primi mesi del 2009 l'organo amministrativo ha assunto diverse delibere aventi per oggetto il tema dei rischi, al fine di adeguare i presidi ed i sistemi di governo alle prescrizioni normative della nuova "Vigilanza Prudenziale" in vigore dal 1 gennaio 2008, attivando i necessari processi aziendali.

In particolare le principali delibere hanno avuto per oggetto le seguenti tematiche:

- Regolamento organizzativo ICAAP;
- Policy e procedure sui rischi di credito, finanziari ed operativi;
- Analisi rischi del Secondo Pilastro "Basilea 2".

I suddetti documenti si aggiungono alla regolamentazione interna esistente e sono oggetto di un nuovo processo di revisione interna sulla base di quanto previsto dal Piano di Audit 2009.

La Società ha un Modello organizzativo 231 con un Organismo di Vigilanza collegiale che ne presidia il funzionamento e l'aggiornamento.

L'attività dell'Organismo di Vigilanza ha avuto ad oggetto:

- il controllo dei flussi informativi;
- l'aggiornamento del modello ai reati di riciclaggio, sicurezza sul lavoro e crimini informatici, con la predisposizione di rafforzati presidi organizzativi;
- la verifica della formazione obbligatoria.

L'attività dell'Organismo di Vigilanza è stata rendicontata semestralmente al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale.

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

Dal 1 gennaio 2008 gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale ex art. 107 T.U.B. devono adeguarsi alla normativa sulla "Vigilanza Prudenziale" regolamentata dalla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 Luglio 2007, emanata da Banca d'Italia. La nuova regolamentazione è basata su tre pilastri:

- il primo introduce un requisito di adeguatezza patrimoniale a fronte dei 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.

1° Pilastro - L'adeguatezza patrimoniale a fronte dei rischi tipici dell'attività finanziaria

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Patrimonio di vigilanza

Il Patrimonio di Vigilanza rappresenta il primo presidio a fronte dei rischi connessi con la complessiva attività finanziaria e costituisce il principale parametro di riferimento per le valutazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale della Società.

La nuova regolamentazione prudenziale ha lo scopo di assicurarsi che tutti gli intermediari iscritti nell'elenco speciale ex art. 107 T.U.B. dispongano di una dotazione patrimoniale minima obbligatoria in funzione dei rischi assunti.

Farmafactoring valuta costantemente la propria struttura patrimoniale, sviluppando ed utilizzando tecniche di monitoraggio e gestione dei rischi regolamentati.

Il Comitato Rischi esamina trimestralmente la struttura del Patrimonio in termini di assorbimento del capitale e margine disponibile, supportando il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle metodologie per la gestione dei rischi.

Sotto il profilo della Vigilanza prudenziale, l'assorbimento è determinato considerando le attuali "regole" di segnalazione.

Il Patrimonio di Vigilanza è costituito dal Patrimonio di Base più il Patrimonio Supplementare, al netto delle deduzioni.

I principali elementi della Vostra Società che lo compongono sono i seguenti.

1. Patrimonio di Base

Il Patrimonio di Base è composto dai seguenti elementi positivi:

- Capitale sociale versato;
- Riserve (riserva legale, riserva straordinaria, utili esercizi precedenti);
- Utile del periodo.

Da tali elementi vanno dedotti:

- Altre immobilizzazioni immateriali.

2. Patrimonio Supplementare

Il Patrimonio Supplementare è composto dai seguenti elementi positivi:

- Riserve da valutazione su attività materiali: leggi speciali di rivalutazione;
- Riserve da valutazione su attività materiali ad uso funzionale.

Da tali elementi vanno dedotti:

- Quota non computabile della riserva da valutazione su attività materiali ad uso funzionale.

3. Patrimonio di Terzo Livello

Alla data del 31 dicembre 2008 nel Patrimonio di Vigilanza non figurano elementi patrimoniali qualificabili come di "Terzo Livello".

Dal totale del patrimonio vanno dedotti i "filtri prudenziali", che consistono in correzioni apportate alle voci del patrimonio netto di bilancio, allo scopo di salvaguardarne la qualità, e ridurre la potenziale volatilità derivante dall'applicazione dei principi contabili internazionali.

Le disposizioni prevedono che la rivalutazione derivante dalla rideterminazione del costo degli immobili, effettuata in sede di prima applicazione dei principi contabili internazionali, sia computata interamente nel patrimonio supplementare.

Rischi Misurabili

Sotto il profilo gestionale, l'assorbimento dei rischi è calcolato attraverso l'utilizzo di diverse metodologie:

- rischio di credito → metodologia "Standardizzata";
- rischio di controparte → metodologia "Standardizzata";
- rischio operativo → metodologia "Base" (cfr. Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006);
- rischio di mercato → *non rilevante*. La Società non dispone di un portafoglio di negoziazione di vigilanza.

Rischio di credito

L'applicazione del metodo "Standardizzato" comporta la suddivisione delle esposizioni in diverse classi ("portafogli") in base alla natura della controparte, e l'applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione diversificati.

In particolare, per il portafoglio "Amministrazioni centrali e banche centrali", la ponderazione dipende dal rating attribuito dalle ECAI o dalle ECA ai singoli Stati; per il portafoglio

“Intermediari vigilati”, la ponderazione dipende dal rating dello Stato nel quale ha sede l’intermediario vigilato; per il portafoglio “Enti del settore pubblico” le regole della ponderazione sono le medesime previste per gli intermediari vigilati; per le imprese la ponderazione si basa sul rating specifico dell’impresa.

In merito alla segnalazione del Patrimonio di Vigilanza e dei requisiti patrimoniali, l’Agenzia di valutazione del merito creditizio (ECAI) per le esposizioni verso le amministrazioni centrali e le banche centrali riconosciuta da Farmafactoring è “Moody’s Investor Service”, con tipologia di rating “*Unsolicited*”, che attribuisce allo stato Italia una ponderazione dello 0%, e permette di applicare la ponderazione del 20% alle esposizioni verso gli enti del settore pubblico. Per il calcolo del rischio di credito, la Società applica i seguenti fattori di ponderazione stabiliti dalla normativa di Banca d’Italia sulla “Vigilanza Prudenziale”:

- 0% per i crediti verso i Governi;
- 20% per i crediti verso la Pubblica Amministrazione (in cui rientrano quelli vantati nei confronti delle Aziende appartenenti al Servizio Sanitario Nazionale e le ASL);
- 20% per i crediti verso intermediari vigilati;
- 100% per i crediti verso i debitori privati;
- 100% per attività materiali, partecipazioni e altre attività;
- 150% per i crediti scaduti (*Past Due Loans*).

Farmafactoring, non raccogliendo risparmio tra il pubblico, mantiene costantemente, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare del patrimonio di vigilanza pari ad almeno il 6% delle esposizioni ponderate per il rischio.

$$\text{Requisito patrimoniale} = 6\% \text{ RWA}$$

Il Risk Weighted Amount è determinato dalla somma dei risk weighted delle diverse classi.

Rischio operativo

La Società, per la misurazione del rischio operativo, applica il metodo “Base”: il requisito patrimoniale è determinato applicando un coefficiente del 15% alla media triennale del margine di intermediazione derivante dal bilancio degli ultimi tre esercizi, secondo gli schemi Banca d’Italia (cfr. Circolare 216/96 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 - Parte Prima, Capitolo V, Sezione IX, pag. 2).

Rischio di controparte

Rappresenta una particolare fattispecie del rischio di credito che genera una perdita se le transazioni poste in essere con una determinata controparte hanno un valore positivo al momento dell’insolvenza.

Per la Vostra Società il rischio di controparte è connotato alla sola sottoscrizione di contratti derivati con finalità di copertura del rischio variazione tasso di interesse. L’analisi relativa al 31 dicembre 2008 rileva che tale rischio non sussiste in quanto il valore del fair value dei contratti derivati in essere presenta un valore negativo.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

La tabella che segue rappresenta il Patrimonio di Vigilanza al 31.12.2008.

(Valori in milioni di euro)

Patrimonio di Vigilanza	31.12.2008	31.12.2007
Patrimonio di Base	116	107
Deduzioni del Patrimonio di Base	(1)	(1)
<i>Totale Patrimonio di Base (Tier 1)</i>	<i>115</i>	<i>106</i>
Patrimonio Supplementare	24	24
Deduzioni del Patrimonio Supplementare	(1)	(1)
<i>Totale Patrimonio Supplementare (Tier 2)</i>	<i>23</i>	<i>23</i>
Totale Patrimonio di Vigilanza	138	129

Adeguatezza patrimoniale

Il rispetto dei limiti di adeguatezza patrimoniale, sia a livello di Base (*Tier 1 Capital Ratio*), che a livello di dotazione complessiva (*Total Capital Ratio*) è costantemente monitorato dai competenti organismi societari.

Il Coefficiente Patrimoniale di Base (*Tier 1 Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il patrimonio di base e il valore delle attività ponderate per il rischio.

Il Coefficiente Patrimoniale Totale (*Total Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza e il valore delle attività ponderate per il rischio.

L'esposizione complessiva ai rischi di Farmafactoring alla data del 31 dicembre 2008, relativamente all'attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale ed al profilo di rischio individuato.

I coefficienti patrimoniali di solvibilità si attestano al 27% per il *Tier 1 Capital Ratio* ed al 32% per il *Total Capital Ratio*.

(Valori in milioni di euro)

Categorie/Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
A. Attività di Rischio				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia "Standardizzata"	1.833	1.755	434	389
B. Requisiti Patrimoniali di Vigilanza			34	
B.1 Rischio di credito e di controparte (pari al 6%)			26	
B.2 Rischi di mercato			-	
B.3 Rischio operativo			8	
1. Metodo base			8	
B.4 Altri requisiti prudenziali			-	
B.5 Totale requisiti prudenziali			-	
C. Attività di Rischio e Coefficienti di Vigilanza				
C.1 Attività di rischio ponderate			434	389
C.2 Patrimonio di Base/Attività di rischio ponderate (<i>Tier 1 Capital Ratio</i>)			27%	27%
C.3 Patrimonio di Vigilanza / Attività di rischio ponderate (<i>Total Capital Ratio</i>)			32%	33%

Nota: Dal 1 gennaio 2008 gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale ex art. 107 T.U.B. devono adeguarsi alla normativa sulla "Vigilanza Prudenziale" regolamentata dalla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 Luglio 2007, emanata da Banca d'Italia. L'applicazione di tale normativa prevede una ponderazione delle "attività scadute" (Past Due Loans) al 150%, incrementando, rispetto allo scorso esercizio, l'ammontare delle "Attività di rischio ponderate", con un conseguente impatto negativo sul *Tier 1 Capital Ratio* ed il *Total Capital Ratio*.

Di seguito viene esposto il dettaglio relativo all'assorbimento patrimoniale del "rischio di credito e di controparte", evidenziando, per ciascun portafoglio regolamentare, i valori delle esposizioni associati a ciascuna classe di merito creditizio, ed i valori dedotti dal Patrimonio di Vigilanza.

(Valori in milioni di euro)

Categorie/Valori	Importi non ponderati	Importi ponderati	Valori delle esposizioni dedotte dal Patrimonio di Vigilanza
Esposizioni verso amministrazioni centrali <i>Classe di merito creditizio: 1</i>	23	0	0,0
Esposizioni verso enti territoriali <i>Classe di merito creditizio: 1</i>	49	10	0,6
Esposizioni verso enti del settore pubblico <i>Classe di merito creditizio: 1</i>	1.401	312	17,7
Esposizioni verso intermediari <i>Classe di merito creditizio: 1</i>	314	64	3,8
Esposizioni verso imprese <i>Classe di merito creditizio: 1</i>	13	13	0,8
Altre esposizioni <i>Classe di merito creditizio: 1</i>	20	20	1,2
Esposizioni scadute	13	15	0,9
Totale	1.833	434	26

2° Pilastro - Il Rendiconto ICAAP

La Società, entro il 31 marzo 2009, presenta alla Banca d'Italia il rendiconto ICAAP che documenta il proprio sistema di gestione dei rischi finalizzato alla determinazione dell'adeguatezza patrimoniale.

Quest'ultimo contiene anche un'autovalutazione che individua le aree di miglioramento, nonché i piani di azione afferenti il processo ICAAP.

La Società, sulla base del principio di proporzionalità, è inquadrata ai fini ICAAP nella Classe 3, avendo un Attivo inferiore a 3,5 miliardi di euro, che prevede l'utilizzo delle metodologie di calcolo dei requisiti patrimoniali regolamentari previsti per i rischi del primo pilastro: metodo "standardizzato" per il rischio di credito, e metodo "base" per il rischio operativo. Relativamente ai rischi non inclusi nel primo pilastro, la Società utilizza adeguati sistemi di controllo/analisi/presidio organizzativo.

Altri Rischi

Relativamente agli altri rischi previsti dall'Allegato K della Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007, la Vostra Società ha approntato i seguenti presidi organizzativi e sistemi di monitoraggio.

Rischi rilevanti

I rischi rilevanti ai fini del secondo Pilastro sono: Rischio di credito, Rischio operativo, Rischio di liquidità, Rischio strategico, Rischio reputazionale e Rischio residuo.

Di seguito vengono descritti i rischi non trattati in precedenza:

- Il Rischio di liquidità si manifesta "come la possibilità che l'intermediario non sia in grado di adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza, causato dall'incapacità di reperire fondi dal mercato o dalla presenza di limiti allo smobilizzo delle attività".

A fronte di tale rischio la Vostra Società ha adottato le metodologie previste dalla normativa di Vigilanza Prudenziale, predisponendo una "Policy di liquidità", comprensiva di un "Contingency Plan".

Il documento mira a definire una politica di *funding* atta a perseguire un adeguato livello di flessibilità finanziaria, tale da garantire il mantenimento di un margine di tesoreria corrente che supporti l'attività di business attraverso il reperimento delle fonti finanziarie, senza alterare l'equilibrio economico-patrimoniale della Società rappresentato dalla correlazione tra fonti ed impieghi.

- *Il Rischio strategico* è definito "come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni e scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo". La Società ha formalizzato un processo strutturato di pianificazione strategica di breve periodo orientata alla determinazione del capitale interno complessivo prospettico.

- *Il Rischio reputazionale*, ovvero "la flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine dell'intermediario da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o da parte dell'autorità di vigilanza". La Società ha provveduto nel corso del 2008 a svolgere analisi di *Customer Satisfaction* sia verso i clienti cedenti sia verso i debitori ceduti al fine di perseguire il miglioramento della propria immagine anche attraverso la qualità dei propri servizi.

- *Il Rischio residuo*. In merito al rischio residuo legato alla validità delle garanzie che la Società riceve dalla clientela, è in essere una policy di gestione delle garanzie prevista nell'ambito del Regolamento del Credito, peraltro sottoposto periodicamente ad audit.

Rischi non rilevanti

- *Il Rischio variazione tasso di interesse*. L'esposizione al rischio variazione tasso di interesse è misurata con riferimento alle attività e alle passività del portafoglio immobilizzato. La Vostra Società determina l'esposizione al rischio derivante da potenziali variazioni dei tassi di interesse sulla base di quanto previsto dall'Allegato M della Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007, emanata da Banca d'Italia, ovvero ponderando le esposizioni di attivo e passivo per fasce temporali, con fattori di ponderazione determinati in base alla *duration* e con un'ipotesi di shock di tasso di 200 basis point per tutte le scadenze. La situazione relativa al 31 dicembre 2008 delinea un valore dell'indice di rischiosità pari a 8,2%, inferiore rispetto alla soglia di attenzione stabilita dalla normativa prudenziale (20%): di conseguenza il rischio per l'anno 2008 è ritenuto di rilevanza trascurabile.

- *Il Rischio di concentrazione*. Il rischio di concentrazione rappresenta per la Società un rischio misurabile attraverso l'utilizzo della metodologia proposta dall'Allegato B della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 ("Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche") emanata da Banca d'Italia, che prevede, attraverso l'algoritmo della "*Granularity Adjustment*" (GA), la determinazione della misura di capitale interno a fronte del rischio di concentrazione.

I dati al 31 dicembre 2008, relativi al portafoglio creditizio, evidenziano come, il 97% dell'esposizione pro-soluto della Società è costituita da crediti verso Enti della Pubblica Amministrazione e del Sistema Sanitario Nazionale;

Il rischio di concentrazione "individuale" risulta essere prossimo allo zero, poiché i soggetti che compongono l'outstanding hanno una "Probabilità di Default" (PD) prossima o pari a zero. Anche il rischio di concentrazione "settoriale" risulta prossimo allo zero, poiché il settore di maggiore concentrazione (la P.A. ed il S.S.N. per il 97,4% dell'outstanding al 31.12.2008) ha una "Probabilità di Default" prossima allo zero.

- *Il Rischio di cartolarizzazione*. Il rischio di cartolarizzazione risulta essere non rilevante per la Società, poiché attualmente la stessa non ha cartolarizzazioni in essere.

Tra i rischi non rilevanti è compreso il rischio di controparte menzionato al punto precedente.

3° Pilastro - L'informativa al pubblico

Relativamente all'obbligo di informativa al pubblico, si evidenzia che, entro i termini previsti per la pubblicazione del Bilancio relativo all'esercizio 2008, e almeno una volta all'anno, la Vostra Società pubblicherà sul proprio sito internet www.farmafactoring.it, attraverso 6 Tavole predisposte da Banca d'Italia (nel rispetto di ordine e contenuti), le informazioni riguardanti l'adeguatezza patrimoniale, l'esposizione ai rischi, e le caratteristiche generali dei sistemi preposti all'identificazione, alla misurazione e alla gestione di tali rischi (cfr. Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 Luglio 2007, Capitolo V, Sezione XII).

Visita Ispettiva di Banca d'Italia

Nel periodo 20 ottobre - 19 dicembre 2008, Banca d'Italia ha condotto presso la Vostra Società un'Ispezione ai sensi del T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia ed in data 4 marzo 2009 ne ha reso noto le risultanze al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale.

Il Verbale Ispettivo rileva un esito prevalentemente favorevole, in linea con quanto emerso nella precedente ispezione effettuata presso la vostra società da Banca d'Italia nel 2003.

Nel verbale si suggeriscono delle attività migliorative sul processo creditizio in merito ad aspetti gestionali e organizzativi.

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2008 sono stati realizzati investimenti a livello informatico inerenti il software applicativo, il software di base e l'hardware, al fine di garantire la disponibilità, le prestazioni e la sicurezza dei sistemi.

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

Nel 2008 si evidenziano i seguenti progetti principali:

- attivazione di nuovi sistemi atti a salvaguardare gli apparati di *back up* e di *disaster recovery*;
- aggiornamento dei sistemi software di gestione delle Segnalazioni di Vigilanza per Banca d'Italia e dell'Archivio Unico Informatico, e realizzazione del sistema software per il monitoraggio dei crediti "*Past Due Loans*";
- realizzazione di nuove funzionalità software per il sito internet, al fine di migliorare la gestione dei servizi offerti alla clientela ed alle Società Esterne di Collection del credito;
- realizzazione di nuove funzionalità software per il sistema di factoring, finalizzate al miglioramento dell'efficienza interna, e della qualità del servizio offerto alla clientela;
- realizzazione di nuove funzionalità software al fine di ottimizzare le potenzialità del Sistema Esperto;
- integrazione completa delle procedure operative aziendali con quelle relative alla privacy ed alla sicurezza delle informazioni;
- adeguamenti ai fini del D. Lgs. 196 del 30 giugno 2003 e successivi aggiornamenti (Codice in materia di protezione dei dati personali e relativo Allegato B Disciplinare Tecnico in materia di misure minime di sicurezza), con relative verifiche periodiche.

Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS)

Nell'anno 2008 è stato aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza conformemente a quanto previsto dall'articolo 19 dell'Allegato B (Disciplinare Tecnico in materia di misure minime di sicurezza), del D. Lgs. 196/2003.

Contestualmente, sono stati aggiornati i seguenti documenti: analisi dell'organizzazione, dei processi e del sistema informativo aziendale correlati ai trattamenti di dati personali e analisi dei rischi.

Operazione “FL Finance S.r.l.”

In data 29 Ottobre 2004, la Vostra Società, dopo aver raggiunto un accordo quadro con la Regione Lazio, aveva posto in essere un'operazione di cartolarizzazione (ex Legge 130/99) di crediti vantati nei confronti di ASL e AO regionali, cedendoli alla società veicolo FL Finance S.r.l.

Nel contesto di tale operazione, la società aveva emesso n° 193.259 *Asset Backed Floating rate Notes*, del valore nominale di 1.000 euro cadauna, con scadenza Giugno 2009, per complessivi 193.259.000 euro.

L'operazione di cartolarizzazione con la Regione Lazio si è chiusa anticipatamente con la firma del *Termination Agreement* in data 30 Settembre 2008, anziché il 15 Giugno 2009, come previsto dal Piano di Ammortamento dell'*Offering Circular*.

La chiusura dell'operazione è stata richiesta dalla Regione Lazio al fine di adempiere all'obbligo di estinzione del debito sanitario contratto sino al 31/12/2005, entro il 31 dicembre 2008, e non ha comportato oneri aggiuntivi per l'*Originator*.

In data 1 Ottobre 2008 l'*Italian Paying Agent* ha provveduto all'integrale rimborso dei titoli.

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.

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.

In seguito alle diverse richieste pervenute dalle aziende clienti, che operano anche nel mercato spagnolo, la struttura aziendale si è attivata per studiare le caratteristiche della realtà locale, approfondendone le eventuali problematiche.

L'obiettivo è valutare la possibilità di creare una struttura locale, simile a Farmafactoring in Italia, per operare nei confronti del Sistema Sanitario Spagnolo.

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.

Struttura del Bilancio IAS/IFRS

La struttura del Bilancio 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.

Stato Patrimoniale Riclassificato

migliaia di euro

	31.12.2008	31.12.2007	Differenze
Attivo			
Cassa e disponibilità	14	14	0
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	1.376	(1.376)
Attività finanziarie detenute per la vendita	27	27	0
Crediti	1.789.760	1.572.386	217.374
Attività materiali	16.212	16.653	(441)
Attività immateriali	636	630	6
Attività fiscali	21.446	20.563	883
Altre attività	3.909	2.619	1.290
Totale attivo	1.832.004	1.614.268	217.736
Passivo e patrimonio netto			
Debiti	1.585.484	1.412.924	172.560
Titoli in circolazione	0	7.900	(7.900)
Passività finanziarie di negoziazione	6.825	6	6.819
Passività fiscali	26.346	26.912	(566)
Altre passività	48.527	16.232	32.295
Trattamento di fine rapporto	827	867	(40)
Fondo per rischi e oneri	4.822	3.164	1.658
Patrimonio netto	130.964	122.152	8.812
Utile d'esercizio	28.209	24.111	4.098
Totale passività e patrimonio netto	1.832.004	1.614.268	217.736

Conto Economico Riclassificato

migliaia di euro

	31.12.2008	31.12.2007	Differenze
Interessi attivi e proventi assimilati	144.757	112.640	32.117
Interessi passivi e oneri assimilati	(76.642)	(60.697)	(15.945)
Margine d'interesse	68.115	51.943	16.172
Commissioni nette	11.327	11.699	(372)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(8.195)	312	(8.507)
Utile/perdita da cessione o riacquisto di crediti	1.361	0	1.361
Margine d'intermediazione	72.608	63.954	8.654
Rettifiche di valore sui crediti	(7.000)	(5.610)	(1.390)
Spese amministrative	(20.393)	(17.966)	(2.427)
Rettifiche su attività materiali e immateriali	(2.146)	(2.122)	(24)
Accantonamenti netti al fondo rischi e oneri	(1.869)	(1.633)	(236)
Altri proventi/oneri di gestione	2.626	2.412	214
Risultato della gestione operativa	43.826	39.035	4.791
Imposte sul reddito d'esercizio	(15.617)	(14.924)	(693)
Utile netto d'esercizio	28.209	24.111	4.098

Grandezze Patrimoniali

Di seguito vengono commentate le principali poste dello Stato Patrimoniale

Crediti

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Crediti verso le banche	313.064	54.840	258.224
Crediti verso enti finanziari	1.275	1	1.274
Crediti verso la clientela	1.475.421	1.517.545	(42.124)
	1.789.760	1.572.386	217.374

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

Al 31.12.2008 i crediti verso enti finanziari si riferiscono al "prezzo differito" connesso alla citata cessione al Veicolo Justine Capital S.r.l. di crediti verso ASL e AO della Regione Lazio per 127 milioni di euro.

Come contrattualmente stabilito tale credito verrà pagato entro il 2009.

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

	(Valori in migliaia di euro)		
	31.12.2008	31.12.2007	Variazione %
Cedenti c/finanziamento	1.897	4.584	-58,62%
Anticipi prosolvendo	2.438	2.626	-7,16%
Cedenti per competenze da liquidare	3.133	1.598	96,06%
Crediti acquistati prosoluto	1.464.050	1.504.709	-2,70%
Crediti assunti non al nominale	1.787	1.815	-1,54%
Anticipi per spese legali	2.109	2.206	-4,40%
Debitori per interessi di dilazione	7	7	0,00%
	1.475.421	1.517.545	-2,78%

I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo 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.

Nonostante le esposizioni verso la Pubblica Amministrazione siano considerate *no-risk*, come negli scorsi esercizi è stata effettuata una valutazione del grado di rischio sulla collettività del portafoglio atta a monitorarne i contenuti quantitativi.

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 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.

La valutazione delle attività *non performing* include quei crediti classificati come attività deteriorate.

Tra le attività deteriorate sono comprese:

- attività *scadute* (*Past Due Loans*);
- attività *ristrutturate*;
- attività *incagliate*;
- attività *in sofferenza*.

Le definizioni di attività *scadute* e *deteriorate* utilizzate ai fini contabili coincidono con quelle di vigilanza, in base alla normativa relativa alla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 (7° aggiornamento del 09 luglio 2007).

In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando "il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 180 giorni".

Tra le attività *in sofferenza* vengono compresi tutti quei crediti di dubbia esigibilità, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore.

Nel 2007, relativamente al fallimento della società Enterprise Digital Architects S.p.A., sono state stimate potenziali perdite per 5,6 milioni di euro che hanno determinato l'esigenza di un fondo svalutazione a diretta rettifica dei crediti di pari importo.

In base a valutazioni interne e ad un parere legale esterno il rischio potenziale stimato nel 2007 non è mutato, mentre per l'esercizio 2008, si stimano potenziale perdite su specifici crediti per complessivi 7 milioni di euro, così suddivisi:

- In relazione alla procedura di liquidazione coatta amministrativa dell'ente "Fondazione Ordine Mauriziano" di Torino, si stimano potenziali perdite per un importo pari a 6,5 milioni di euro;
- Per la procedura di Gestione Liquidatoria dell'ente "Azienda Universitaria Policlinico Umberto I" di Roma, si stimano potenziali perdite per un importo pari a circa 0,5 milioni di euro.

Di seguito viene rappresentata la situazione delle *attività deteriorate* al 31.12.2008 confrontate con l'esercizio precedente:

	Totale 31.12.2008			Totale 31.12.2007		
	Valore lordo	Rettifiche di Valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di Valore	Valore netto
In sofferenza:						
Crediti verso cedenti	602	(602)	-	602	(602)	-
Crediti verso debitori ceduti	18.418	(12.008)	6.410	6.711	(5.008)	1.703
Scadute:						
Crediti verso cedenti						
Crediti verso debitori ceduti	4.753		4.753			
Crediti non al nominale	1.787		1.787	1.815		1.815
Totale	25.560	(12.610)	12.950	9.128	(5.610)	3.518

Rispetto allo scorso esercizio le attività deteriorate sono incrementate per effetto delle posizioni in sofferenza sorte nel 2008, citate precedentemente e per l'applicazione della nuova Vigilanza Prudenziale in materia di esposizioni scadute "past due loans" Circolare Banca d'Italia 216 5 agosto 1996 7° aggiornamento.

Le tabelle che seguono evidenziano i crediti in sofferenza e le rettifiche di valore per le specifiche perdite di valore stimate al 31.12.2008 confrontate con l'esercizio precedente.

(Valori in migliaia di euro)

	Valori lordi 31.12.2008	Rettifiche di valore	Valori netti 31.12.2008
Credito verso Enterprise	602	(602)	0
Crediti verso debitori ceduti (Fallimento Enterprise)	6.263	(5.008)	1.255
Credito verso la Fondazione Ordine Mauriziano	10.970	(6.500)	4.470
Credito verso Az. Università Policlinico Umberto I	1.185	(500)	685
	19.020	(12.610)	6.410

(Valori in migliaia di euro)

Rettifiche di valore sui crediti	31.12.2007	Acc.to. C/E	Utilizzi	31.12.2008
Fondo Credito verso Enterprise	602	0	0	602
Crediti verso debitori ceduti (Fallimento Enterprise)	5.008	0	0	5.008
Credito verso la Fondazione Ordine Mauriziano	0	6.500	0	6.500
Credito verso Az. Università Policlinico Umberto I	0	500	0	500
	5.610	7.000	0	12.610

Attività materiali

(Valori in migliaia di euro)

Descrizione immobilizzazioni nette	31.12.07	Incrementi netti	Decrementi netti	31.12.08
Immobili	9.172	0	(302)	8.870
Terreni	3.685	0	0	3.685
Manutenzioni straordinarie	1.642	454	(782)	1.314
Impianti	808	365	(244)	929
Mobili arredi	420	75	(110)	385
Macchine elettroniche	571	445	(355)	661
Altre immobilizzazioni materiali	355	77	(64)	368
	16.653	1.416	(1.857)	16.212

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)

	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Debiti verso le banche	1.476.262	1.378.976	97.286
Debiti verso la clientela	109.222	33.948	75.274
	1.585.484	1.412.924	172.560

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.

I debiti verso la clientela comprendono circa 21 milioni di euro relativi a crediti acquistati nel 2008 ma la cui erogazione è avvenuta nel 2009.

Passività Finanziarie detenute per la negoziazione

Le passività 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*. Al 31.12.2008 tale valore risultava negativo per 6.825 migliaia di euro mentre al 31.12.2007 il fair value risultava positivo per 1.376 migliaia di euro determinando un impatto a Conto Economico negativo di 8.195 migliaia di euro rilevato nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione".

Fondo per rischi e oneri

Il fondo per rischi e oneri ammonta a 4.822 migliaia di euro e comprende gli accantonamenti riferiti all'organico. Il fondo è composto per 3.820 migliaia di euro dal fondo quiescenza e obbligazioni simili e per 1.452 migliaia di euro da "altri fondi".

a) Quiescenza e obbligazioni simili

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.07	Incrementi	Decrementi	31.12.08
Benefici a lungo termine a favore dei dipendenti	2.562	1.452	(194)	3.820

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.

Commento alle voci di Conto Economico

Il Conto economico di fine esercizio rileva un utile al netto delle imposte di 28 milioni di euro e risulta superiore rispetto al 31.12.2007 di circa 4 milioni di euro.

Di seguito vengono commentate le principali poste del Conto Economico.

Margine d'interesse

	(Valori in migliaia di euro)			
	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni	Var. %
Commissioni maturity	97.054	81.957	15.097	18,42%
Interessi di mora	39.363	22.346	17.017	76,15%
Altri interessi	8.340	8.337	3	0,04%
<i>Interessi attivi</i>	<i>144.757</i>	<i>112.640</i>	<i>32.117</i>	<i>28,51%</i>
<i>Interessi passivi</i>	<i>(76.642)</i>	<i>(60.697)</i>	<i>(15.945)</i>	<i>26,27%</i>
Margine d'interesse	68.115	51.943	16.172	31,13%

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.

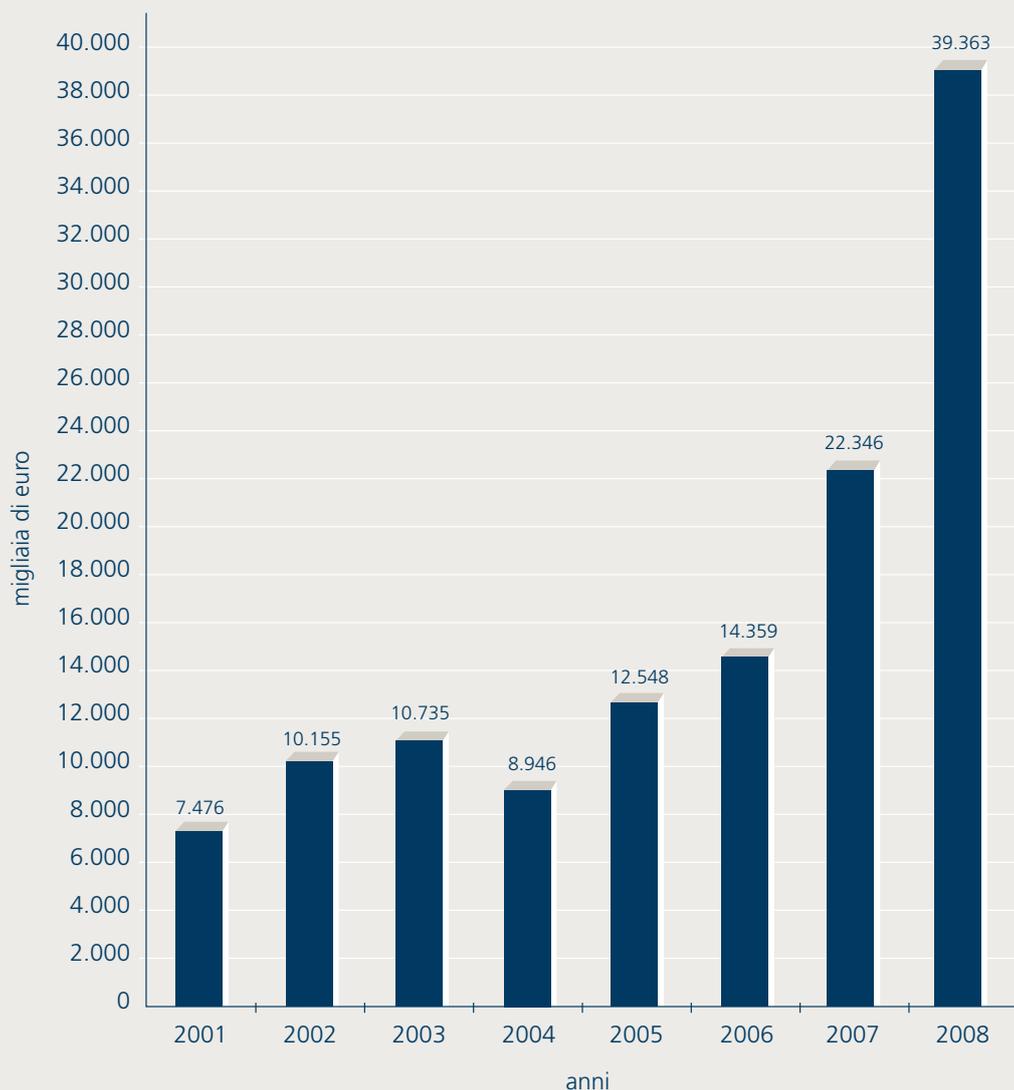
Le commissioni maturity nel 2008 sono aumentate rispetto al 2007 di circa 15 milioni di euro, principalmente per effetto dell'incremento degli acquisti a titolo definitivo e dei relativi incassi.

Gli interessi di mora sono calcolati sui crediti acquistati a titolo definitivo in misura determinata in base alla normativa in vigore. Al 31.12.2008 gli interessi di mora maturati su tali crediti ammontano a circa 300 milioni di euro di cui 149 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 2008 gli interessi di mora incassati ammontano a 39 milioni di euro con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 76%.

Tra gli interessi di mora incassati nel 2008, quelli relativi agli accordi con la Regione Lazio sono stati pari a 29 milioni di euro.

Interessi di Mora incassati



Gli interessi passivi sono aumentati rispetto al 2007, di circa 15 milioni di euro a causa dell'incremento dell'utilizzo medio dell'indebitamento bancario e 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)			
	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni	Var. %
Commissioni attività di gestione	11.558	12.164	(606)	-4,98%
Commissioni passive	(231)	(465)	234	-50,32%
Commissioni nette	11.327	11.699	(372)	-3,18%

Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il "risultato netto dell'attività di negoziazione" è connesso alla rilevazione del *fair value* dei derivati, che al 31.12.2008 ammonta a 6.825 migliaia di euro con un impatto negativo a conto economico di 8.195 migliaia di euro.

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

(Valori in migliaia di euro)

Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Valori in bilancio	Variazioni
Valore 31.12.2007	1.376	
Valore 31.12.2008	0	(1.376)
Passività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore 31.12.2007	6	
Valore 31.12.2008	6.825	(6.819)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		(8.195)

Rettifiche di valore sui crediti

L'importo di 7.000 migliaia di euro si riferisce alla svalutazione analitica dei crediti evidenziata nella descrizione dei crediti non performing.

Spese Amministrative

Le spese Amministrative sono così composte:

(Valori in migliaia di euro)

	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni	Var. %
Spese del personale	7.792	6.518	1.274	19,55%
Altre spese amministrative	12.601	11.448	1.153	10,07%
Totale spese amministrative	20.393	17.966	2.427	13,51%

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

Nella prima parte del 2008 ci sono state alcune evoluzioni organizzative che hanno riguardato le unità organizzative di linea: sono state costituite la Direzione Operativa e Business Unit PA e la Direzione Finanza e Business Unit Aziende. In quest'ultima è confluita l'area commerciale e i "Servizi alla Clientela".

Dal punto di vista degli organici, nella seguente tabella viene rappresentato il numero di dipendenti alla fine dell'esercizio confrontato con gli anni precedenti.

Qualifica	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Dirigenti	2	2	3	3	3	3	4
Quadri direttivi	11	12	12	12	14	17	16
Restante personale	33	37	40	43	47	50	55
Totale	46	51	55	58	64	70	75

Nel corso dell'anno sono state inserite cinque unità, di cui una nelle strutture di staff e quattro in quelle di linea. In particolare, si è fatto ricorso a contratti a tempo determinato mediamente per tre unità. A fine anno erano in essere contratti per due unità.

Dal punto di vista del costo del personale, si ricorda l'applicazione del rinnovo del CCNL del credito sia per gli impiegati (dicembre 2007) che per i dirigenti (gennaio 2008).

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano a 15.617 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.

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.

Informativa inerenti il presupposto della continuità aziendale

Secondo quanto disposto dallo IAS 1 paragrafo 24 la Vostra società effettua una valutazione in merito alla prospettiva della continuazione dell'attività che tenga conto di un'analisi di trend sui principali indicatori "core" aziendali e sulle informazioni disponibili sul futuro almeno dei dodici mesi successivi la data di riferimento del bilancio.

Le principali analisi di trend degli ultimi esercizi, trattati nella presente "Relazione", riflettono un miglioramento continuo dell'attività sia in termini reddituali che di turnover, e possono essere così sintetizzati:

- trend crescente negli ultimi 3 anni del Reddito d'Impresa e del Patrimonio Netto;
- costante crescita dell'organico del personale negli ultimi anni;
- adeguatezza patrimoniale in relazione ai rischi connessi agli impieghi;
- adeguata disponibilità di risorse finanziarie;
- positive prospettive commerciali connesse all'andamento della domanda.

Di seguito viene evidenziata una sintesi quantitativa di tali analisi:

(Valori in milioni di euro)

	2008	2007	2006
Carichi mandato e servicer	4.644	4.247	3.863
Carichi pro-soluto	2.316	2.309	2.159
INCASSI	4.499	4.144	3.427
- di cui incassi mandato	2.233	1.943	1.521
- di cui incassi pro-soluto	2.266	2.201	1.906
Interessi di mora	39,4	22,4	14,3

(Valori in milioni di euro)

	2008	2007	2006
Margine d'interesse	68,1	51,9	37,8
Margine d'intermediazione	72,6	63,9	49,5
EBTDA	53,2	47,6	36,7
Reddito netto	28,2	24,1	19,9
Principali indici Redditali/Patrimoniali:			
R.O.E. (Return on Equity)	18%	16%	15%
Margine di intermediazione su Volumi pro-soluto	3,13%	2,77%	2,29%
Oneri finanziari/commissioni maturity	78,6%	72,6%	70,7%
Margine d'interesse su interessi attivi	47,0%	46,5	44,3%
Patrimonio netto	159,2	146,3	133,2
Patrimonio di Vigilanza	138	129	120
Tier 1 Ratio (*)	27%	27%	27%

Anche in termini prospettici non si evidenziano elementi tali da compromettere la continuità dell'attività aziendale.

Pertanto, in considerazione della particolare situazione dei mercati finanziari e della fase di recessione economica generale, nella redazione del budget 2009 sono state applicati principi di maggiore prudenza nello sviluppo del turnover dei crediti acquistati a titolo definitivo, al fine di evitare difficoltà nel reperimento delle risorse finanziarie.

Nonostante le previsioni possano condurre ad un contenimento degli acquisti, si stima comunque una redditività positiva anche per il 2009, con un utile netto previsto a budget sostanzialmente in linea con quello del 2008.

Con particolare riferimento alla propria struttura finanziaria, rappresentata da linee di credito bancarie egualmente suddivise tra ordinarie e committed, Farmafactoring ha realizzato un sistema di monitoraggio interno secondo i principi ICAAP che prevede, attraverso scenari di stress, la possibilità di porre in essere una serie di provvedimenti in caso di forti tensioni o di situazioni di contingency. Tali provvedimenti, variano a seconda dello scenario prospettato e hanno come obiettivo il riequilibrio della posizione finanziaria attraverso l'utilizzo di differenti leve quali ad esempio, la riserva di liquidità, la pianificazione degli impieghi e le azioni dirette sul territorio.

Farmafactoring fa fronte alle proprie esigenze di capitale circolante attraverso l'utilizzo di linee di credito finanziarie a breve nonché a mezzi propri ed alla liquidità che si genera nel periodo; contemporaneamente fronteggia gli impieghi previsti nel medio periodo attraverso operazioni di finanza strutturata ed operazioni di finanziamento committed bilaterali e in pool.

Dopo la recente crisi, la Società ha ulteriormente consolidato la propria presenza sul territorio attraverso lo sviluppo di relazioni commerciali e la diversificazione delle relazioni bancarie, al fine di ridurre quanto più possibile il rischio di concentrazione dei rapporti e di minimizzare il processo temporale degli accrediti disposti dagli Enti del SSN e della PA. Inoltre, il mercato di riferimento denota una forte crescita della domanda di cessione dei crediti prosoluto, in controtendenza con l'attuale congiuntura dei mercati finanziari.

In relazione alle considerazioni sopra esposte connesse all'analisi storica e prospettica della redditività aziendale e della capacità di reperimento delle risorse finanziarie, si può ritenere che "la Vostra società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e di conseguenza il presente bilancio è stato redatto in base al presupposto della continuità aziendale".

Proposta di destinazione degli utili

Signori Azionisti,

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2008, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, presenta un utile di 28.209.217 euro che Vi proponiamo di ripartire come segue:

	euro
Utile dell'esercizio	28.209.217
-5% alla riserva legale	1.410.461
	26.798.756
Agli Azionisti	
Euro 11 per azione per ognuna delle 1.700.000 azioni	18.700.000
A nuovo	8.098.756

Dopo tale destinazione la Riserva Legale raggiungerà l'importo di euro 9.406.820 e la Riserva "Utili portati a nuovo" sarà pari a euro 16.654.439.

Siete inoltre convocati in assemblea straordinaria per deliberare in merito all'aumento in forma gratuita del Capitale Sociale da euro 90.100.000 a euro 96.900.000 mediante utilizzo della Riserva "Utili portati a nuovo" per euro 6.800.000 e contestuale emissione di nuove azioni.

Dopo tale aumento la Riserva "Utili portati a nuovo" si ridurrà a euro 9.854.439.

Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Marco Rabuffi

Stato Patrimoniale

	euro	
Attivo	31.12.2008	31.12.2007
10 Cassa e disponibilità liquide	13.512	13.701
20 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	159	1.376.094
40 Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.887	26.887
60 Crediti	1.789.760.673	1.572.385.997
100 Attività materiali	16.212.366	16.653.345
110 Attività immateriali	636.472	629.744
120 Attività fiscali	21.445.740	20.563.100
<i>a) correnti</i>	<i>16.387.126</i>	<i>14.490.259</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>5.058.614</i>	<i>6.072.841</i>
140 Altre attività	3.908.746	2.619.473
Totale dell'Attivo	1.832.004.555	1.614.268.341

	euro	
Passivo	31.12.2008	31.12.2007
10 Debiti	1.585.484.582	1.412.923.301
20 Titoli in circolazione	0	7.900.000
30 Passività finanziarie di negoziazione	6.825.330	5.709
70 Passività fiscali	26.345.637	26.911.509
<i>a) correnti</i>	<i>14.877.782</i>	<i>15.412.790</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>11.467.855</i>	<i>11.498.719</i>
90 Altre passività	48.526.759	16.232.321
100 Trattamento di fine rapporto del personale	827.267	867.722
110 Fondo per rischi e oneri	4.822.420	3.164.436
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	<i>3.819.923</i>	<i>2.562.470</i>
<i>b) altri fondi</i>	<i>1.002.497</i>	<i>601.966</i>
120 Capitale	90.100.000	85.000.000
160 Riserve	16.640.367	12.929.330
170 Riserve da valutazione	24.222.976	24.222.976
180 Utile d'esercizio	28.209.217	24.111.037
Totale del Passivo e del Patrimonio Netto	1.832.004.555	1.614.268.341

Conto Economico

	euro	
Costi	31.12.2008	31.12.2007
10 Interessi attivi e proventi assimilati	144.757.475	112.640.197
20 Interessi passivi e oneri assimilati	(76.642.352)	(60.697.087)
Margine d'interesse	68.115.123	51.943.110
30 Commissioni attive	11.558.528	12.165.282
40 Commissioni passive	(231.050)	(465.484)
Commissioni nette	11.327.478	11.699.798
60 Risultato netto dell'attività di negoziazione	(8.195.555)	312.597
100 Utile/perdita da cessione o riacquisto di: <i>a) crediti</i>	<i>1.361.118</i>	<i>0</i>
Margine di intermediazione	72.608.164	63.955.505
110 Rettifiche di valore nette per deterioramento di: <i>a) crediti</i>	<i>(7.000.000)</i>	<i>(5.610.368)</i>
120 Spese amministrative <i>a) spese per il personale</i> <i>b) altre spese amministrative</i>	<i>(7.792.148)</i> <i>(12.601.207)</i>	<i>(6.518.981)</i> <i>(11.447.496)</i>
130 Rettifiche di valore nette su attività materiali	(1.856.504)	(1.803.730)
140 Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(289.996)	(318.269)
160 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.868.579)	(1.632.860)
170 Altri oneri di gestione	(180.752)	(160.724)
180 Altri proventi di gestione	2.806.989	2.572.166
Risultato della gestione operativa	43.825.967	39.035.243
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	43.825.967	39.035.243
210 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(15.616.750)	(14.924.206)
<i>Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</i>	<i>28.209.217</i>	<i>24.111.037</i>
Utile (perdita) d'esercizio	28.209.217	24.111.037

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

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

Variazioni di patrimonio netto al 31.12.2008:

(Valori in migliaia di euro)

				Allocaz. eserc. Prec.		Variazioni esercizio: operazioni sul patrimonio netto						Patrimonio netto 31.12.2008
	Esistenze iniziali 31.12.2007	Modifica saldi apertura	Esistenze iniziali 1.1.2008	Riserve	Dividendi e altre destin.	Variaz. Riserv.	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuz. straord. Dividendi	Variaz. str. Capitale	Utile (perdita)	
Capitale	85.000		85.000				5.100					90.100
Sovrapprezzo emissioni												-
Riserve												-
a) di utili	6.050		6.050	7.605			(5.100)					8.555
b) altre	6.879		6.879	1.206								8.085
Riserve da valutazione	24.222		24.222									24.222
Strumenti di Capitale												-
Azioni proprie												-
Utile (perdite) esercizio	24.111		24.111	(8.811)	(15.300)						28.209	28.209
Patrimonio netto	146.262	-	146.262	-	(15.300)		-				28.209	159.171

Rendiconto Finanziario

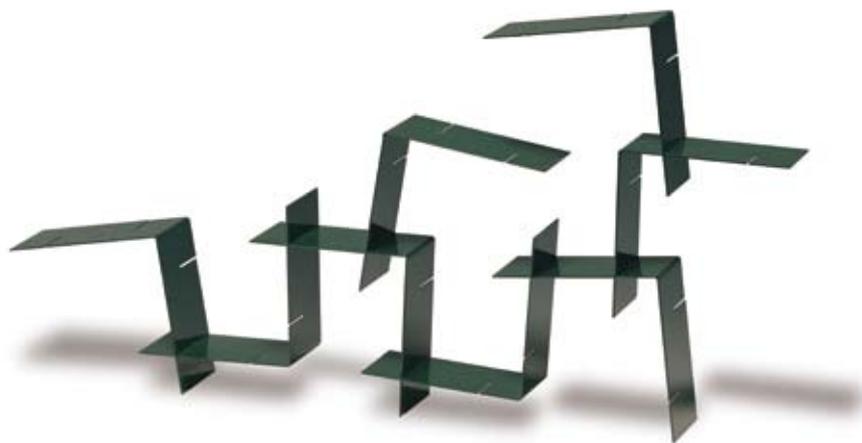
migliaia di euro

	31.12.2008	31.12.2007
Attività operativa		
1. Gestione	38.973.246	33.473.837
risultato dell'esercizio	28.209.217	24.111.037
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	7.000.000	5.610.368
rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni immateriali e materiali	2.146.500	2.121.999
accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri ed altri costi e ricavi	1.617.529	707.882
imposte e tasse non liquidate	-	922.551
rettifiche/riprese di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto eff. fiscale	-	-
altri aggiustamenti	-	-
2. Liquidità Generata/Assorbita dalle Attività Finanziarie	225.170.654	24.902.291
attività finanziarie detenute per la negoziazione	(1.375.935)	318.307
attività finanziarie al fair value	-	-
attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
crediti verso banche: a vista	258.224.635	(28.003.347)
crediti verso banche: altri crediti	-	-
crediti verso la clientela	(35.123.666)	85.993.764
altre attività	3.445.620	(33.406.433)
3. Liquidità Generata/Assorbita dalle Passività Finanziarie	203.209.467	4.220.031
debiti verso banche: a vista	97.286.131	9.625.763
debiti verso banche: altri debiti	-	-
debiti verso la clientela	75.275.149	(2.195.202)
titoli in circolazione	(7.900.000)	(8.800.000)
passività finanziarie di negoziazione	6.819.621	5.709
passività finanziarie al fair value	-	-
altre passività	31.728.566	5.583.761
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività Operativa	17.012.059	12.791.577
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	(1.712.248)	(1.749.710)
acquisto partecipazioni	-	-
acquisto attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
acquisto attività materiali	(1.415.524)	(1.216.748)
acquisto attività immateriali	(296.724)	(532.962)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di Investimento	(1.712.248)	(1.749.710)
Attività di finanziamento		
emissione/acquisti di azioni proprie	-	-
aumenti di capitale	-	-
distribuzione dividendi e altre finalità	(15.300.000)	(11.040.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di Finanziamento	(15.300.000)	(11.040.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita nell'Esercizio	(189)	1.867

Riconciliazione

migliaia di euro

	31.12.2008	31.12.2007
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	13.701	11.834
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(189)	1.867
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	13.512	13.701



Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Bruno Munari

SENZA TITOLO, 1989-1990

*Astine di ferro piegate e tagliate,
dimensioni variabili*

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 31.12.2008.

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

Criteri di classificazione

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

Criteri 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.

Criteri 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

Criteri 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;
- aggiornando 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

Criteri 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.

Criteri 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 31.12.2007.

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

Euro 0

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 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Quotati						
Future						
Contratti a termine						
Fra						
Swap						
Opzioni						
Altri						
Altri derivati						
Totale						
2. Non quotati						
Contratti a termine						
Fra						
Swap	0				0	1.376
Opzioni						
Altri						
Altri derivati						
Totale	0				0	1.376
Totale	0				0	1.376

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

Voci/Valori	Totale 31.12.2008		Totale 31.12.2007	
	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		0		1.376
b. Enti finanziari				
c. Altri emittenti				
Totale		0		1.376

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						1.376	1.376
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						1.376	1.376
D. Rimanenze finali						0	0

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 31.12.2007)

Sede legale	Bologna - Strada Maggiore n. 34
Capitale Sociale	5.345.328
Patrimonio Netto	5.146.893
Utile (perdita) dell'esercizio	482.890

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

Voci/Valori	Totale 31.12.2008		Totale 31.12.2007	
	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 31.12.2008		Totale 31.12.2007	
	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 1.789.760

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

6.1 Crediti verso banche

Euro 313.064

I crediti verso enti creditizi si compongono di euro 313.064 dei saldi dei rapporti di conto corrente che la società, al 31 dicembre 2008, intratteneva con le banche.

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

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

Composizione	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Depositi e conti correnti	313.064	41.394
2. Pronti contro termine		
3. Finanziamenti		
3.1 da leasing finanziario		
3.2 da attività di factoring crediti verso cedenti crediti verso debitori ceduti		
3.3 altri finanziamenti		
4. Titoli di debito		
5. Altre attività	0	13.446
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	313.064	54.840
Totale fair value	313.064	54.840

6.3 Crediti verso enti finanziari

Euro 1.275

I crediti verso enti finanziari si riferiscono alla porzione di “prezzo differito” riveniente dalla cessione di crediti avvenuta nel corso dell’esercizio alla società veicolo Justine Capital S.r.l. e verrà incassato, come definito contrattualmente, entro il 2009.

La cessione ha interessato crediti verso ASL e AO della Regione Lazio per 127 milioni di euro, quale parte integrante di Accordi Regionali che la Società ha concluso con la regione stessa nel 2008.

Composizione	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
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	1.275	1
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	1.275	1
Totale fair value	1.275	1

6.5 Crediti verso clientela
Euro 1.475.421

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 1.452.887. I crediti acquistati a titolo definitivo vengono prevalentemente acquistati già scaduti, sono ritenuti esigibili in linea capitale;
- crediti verso cedenti per anticipazioni pro-solvendo euro 2.438;
- crediti riferiti ad anticipazioni e competenze da fatturare a cedenti per euro 5.030;
- crediti verso cedenti per spese legali da recuperare per euro 2.110;
- crediti per interessi di mora fatturati al 31.12.2008 ammontano a 148.897 euro e sono stati integralmente azzerati con uno stanziamento al fondo interessi di mora di pari importo;
- le attività deteriorate ammontano a euro 12.950 e comprendono le "attività scadute", quelle in "sofferenza" e i crediti acquistati per un valore inferiore al valore nominale.

Le "attività scadute" che ammontano euro 4.753 sono costituite principalmente da esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali che si considerano scadute quando "il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 180 giorni".

Tra le attività *in sofferenza* vengono compresi tutti quei crediti di dubbia esigibilità, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di credito e al 31.12.2008 ammontano a euro 6.410 come si desume dalla tabella che segue:

(Valori in migliaia di euro)

	Valori lordi 31.12.2008	Rettifiche di valore	Valori netti 31.12.2008
Credito verso Enterprise	602	(602)	0
Crediti verso debitori ceduti (Fallimento Enterprise)	6.263	(5.008)	1.255
Credito verso la Fondazione Ordine Mauriziano	10.970	(6.500)	4.470
Credito verso Az. Università Policlinico Umberto I	1.185	(500)	685
	19.020	(12.610)	6.410

Nel 2007, relativamente al fallimento della società Enterprise Digital Architects S.p.A., sono state stimate potenziali perdite per 5,6 milioni di euro che hanno determinato l'esigenza di un fondo svalutazione a diretta rettifica dei crediti di pari importo.

In base a valutazioni interne e ad un parere legale esterno il rischio potenziale stimato nel 2007 non è mutato, mentre per l'esercizio 2008, si stimano potenziale perdite su specifici crediti per complessivi 7 milioni di euro.

In relazione alla procedura di liquidazione coatta amministrativa dell'ente "Fondazione Ordine Mauriziano" di Torino, si stimano potenziali perdite per un importo pari a 6,5 milioni di euro.

Per la procedura di Gestione Liquidatoria dell'ente "Azienda Universitaria Policlinico Umberto I" di Roma, si stimano potenziali perdite per un importo pari a circa 0,5 milioni di euro.

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 2008 in linea capitale in considerazione della loro solvibilità.

I crediti acquistati per un importo inferiore al valore nominale iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto risultano pari a euro 1.787.

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 2008 il valore di realizzo sui crediti non al nominale risulta pari a euro 121.

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 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Leasing finanziario		
1.1 Crediti per beni concessi in leasing finanziario: <i>di cui senza opzione finale di acquisto</i>		
1.2 Altri crediti		
2. Factoring		
- crediti verso cedenti	2.438	2.626
- crediti verso debitori ceduti	1.452.887	1.503.006
3. Credito al consumo		
4. Carte di credito		
5. Altri finanziamenti	5.030	6.182
di cui: da escussione di garanzie e impegni		
6. Titoli		
7. Altre attività	2.116	2.213
8. Attività cedute non cancellate		
8.1. rilevate per intero		
8.2. rilevate parzialmente		
9. Attività deteriorate		
- Leasing finanziario		
- Factoring	12.950	3.518
- Credito al consumo		
- Carte di credito		
- Altri finanziamenti		
Totale valore di bilancio	1.475.421	1.517.545

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.

6.7 Crediti: attività garantite
Euro 3.461

	Totale 31.12.2008			Totale 31.12.2007		
	Crediti verso banche	Crediti verso enti finanziari	Crediti verso clientela	Crediti verso banche	Crediti verso enti finanziari	Crediti verso clientela
1. Attività in bonis garantite da: - Beni in leasing finanziario - Crediti verso debitori ceduti - Ipoteche - Pegni - Garanzie personali - Derivati su crediti			3.461			3.282
2. Attività deteriorate garantite da: - Beni in leasing finanziario - Crediti verso debitori ceduti - Ipoteche - Pegni - Garanzie personali - Derivati su crediti						
Totale			3.461			3.282

Sezione 10 - Attività materiali - voce 100

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"
Euro 16.212

Voci/Valutazioni	31.12.2008		31.12.2007	
	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	10.183		10.815	
c. mobili	385		420	
d. strumentali	1.959		1.733	
e. altri				
1.2 acquisite in leasing Finanziario				
a. terreni				
b. fabbricati				
c. mobili				
d. strumentali				
e. altri				
Totale 1	16.212		16.653	
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	16.212		16.653	
Totale (attività al costo e rivalutate)	16.212		16.653	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	3.685	10.815	420	1.733		16.653
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		453	75	888		1.416
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a: patrimonio netto conto economico						
B.4 altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 vendite						
C.2 Ammortamenti		(1.085)	(110)	(662)		(1.857)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a: patrimonio netto conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a: patrimonio netto conto economico						
C.5 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali	3.685	10.183	385	1.959		16.212

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 636

	31.12.2008		31.12.2007	
	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	636		630	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2	636		630	
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	636		630	
Totale (1+2+3+4)				
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)	636		630	

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	630
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	296
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	(290)
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	636

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

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"
Euro 21.445

	31.12.2008	31.12.2007
a) Attività fiscali correnti:		
Acconti IRAP	2.804	2.100
Acconti IRES	13.583	12.390
Altre		
<i>Attività fiscali correnti</i>	<i>16.387</i>	<i>14.490</i>
b) Attività fiscali anticipate:		
Crediti per imposte anticipate	5.058	6.073
<i>Attività fiscali anticipate</i>	<i>5.058</i>	<i>6.073</i>
Totale attività fiscali	21.445	20.563

Le "Attività fiscali anticipate" si riferiscono principalmente agli accantonamenti tassati ai fondi.

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"
Euro 26.346

	31.12.2008	31.12.2007
a) Passività fiscali correnti:		
Residuo anno precedente	244	161
Accantonamento Ires Irap	14.633	15.252
<i>Passività fiscali correnti</i>	<i>14.877</i>	<i>15.413</i>
b) Passività fiscali differite	11.469	11.499
Totale passività fiscali	26.346	26.912

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

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Esistenze iniziali	6.073	7.589
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	1.333	1.341
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(2.341)	(1.995)
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	(7)	(862)
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	5.058	6.073

Le diminuzioni si riferiscono principalmente al residuo delle imposte anticipate sorte nel 2004 e riferiti agli oneri finanziari connessi all'operazione di cartolarizzazione dei crediti alla società veicolo FL Finance S.r.l. che al 31.12.2007 ammontava a euro 2.263 e che sono state annullate in relazione alla citata chiusura anticipata dell'operazione da parte della Regione Lazio.

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

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Esistenze iniziali	11.499	13.342
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	0	1.789
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(31)	(1.853)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		(1.779)
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	11.468	11.499

Sezione 14 - Altre Attività - voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

Euro 3.909

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
Depositi cauzionali	19	12
Fornitori c/anticipi	0	2
Ratei risconti attivi	3.514	2.388
Altri crediti	376	217
Saldo al 31.12.08	3.909	2.619

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

Passivo

Sezione 1 - Debiti - voce 10

Euro 1.585.484

1.1. Debiti verso banche

Euro 1.476.262

Voci	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti	1.476.262	1.378.976
3. Altri debiti		
Totale	1.476.262	1.378.976
Fair value	1.476.262	1.378.976

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

1.3. Debiti verso la clientela

Euro 109.222

Voci	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti		
3. Altri debiti	109.222	33.947
Totale	109.222	33.947
Fair value	109.222	33.947

Sezione 2 - Titoli in circolazione - voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

Euro 0

Passività	Totale 31.12.2008		Totale 31.12.2007	
	Valore di bilancio	Fair Value	Valore di bilancio	Fair Value
1. Titoli quotati obbligazioni altri titoli				
2. Titoli non quotati obbligazioni altri titoli	0	0	7.900	7.900
Totale	0	0	7.900	7.900

Sezione 3 - Passività finanziarie di negoziazione - voce 30

3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Euro 6.825

Voci/Valori	Totale 31.12.2008		Totale 31.12.2007	
	Fair value	Valore nominale/ nozionale	Fair value	Valore nominale/ nozionale
1. Debiti				
2. Titoli in circolazione obbligazioni altri titoli				
3. Derivati	6.825	337.000	6	20.000
Totale	6.825	337.000	6	20.000

Sezione 7 - Passività fiscali - voce 70

Vedi sezione 12 dell'attivo

Sezione 9 - Altre Passività - voce 90

Euro 48.527

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

	31.12.2008	31.12.2007
Debiti verso fornitori e fatture da ricevere	5.905	5.719
Debiti verso l'Erario	354	435
Debiti verso enti previdenziali	233	193
Debiti verso dipendenti	1.715	1.003
Debiti per gestione crediti	14.262	2.312
Incassi in attesa di imputazione	5.633	2.861
Ratei risconti passivi	1.529	2.434
Altri debiti	18.896	1.275
Totale	48.527	16.232

La voce incassi in attesa di imputazione risulta superiore all'esercizio precedente in relazione ai maggiori incassi pervenuti nei primi giorni del 2009 di competenza 2008.

Tra gli altri debiti sono ricompresi circa 14,5 milioni di euro relativi a incassi su crediti acquistati nell'esercizio successivo.

Tra i debiti verso cedenti figurano crediti acquistati nel dicembre 2008 e la cui erogazione al cedente è avvenuta nei primi giorni del 2009.

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 827

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

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
A. Esistenze iniziali	868	1.092
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	188	208
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	(44)	(22)
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(185)	(410)
D. Esistenze finali	827	868

10.2 "Altre informazioni"

La passività iscritta in bilancio al 31.12.2008 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 4.822

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

	31.12.2008	31.12.2007
Fondo di quiescenza e obbligazioni simili	3.820	2.562
Altri fondi	1.002	602
	4.822	3.164

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

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
Esistenze iniziali	3.164	2.233
Aumenti:		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	1.868	1.632
Diminuzioni		
Utilizzi	(210)	(701)
Esistenze finali	4.822	3.164

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.

	31.12.2008	Possibilità di utilizzazione (a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale Sociale	90.100				
Riserve:	16.640				
<i>Riserva legale</i>	7.997	B			
<i>Riserva straordinaria</i>	88	A,B,C	88		
<i>Riserva di utili</i>	8.555	A,B,C	8.555		25.100 (*)
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	130.962		30.069	0	25.100

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

(*) Nel triennio precedente gli "Utili portati a nuovo" sono stati utilizzati per aumentare il Capitale Sociale, che è passato da 65.000 euro del 2005 a 90.100 euro del 2008.

*12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"
Euro 90.100*

	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	90.100
1.2 Altre azioni (da specificare)	

Il capitale sociale è costituito da n. 1.700.000 azioni ordinarie da 53 euro nominali ciascuna. Gli azionisti, nell'assemblea straordinaria del 23 aprile 2008, hanno deliberato l'aumento del capitale sociale da euro 85.000 a euro 90.100 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	6.791	6.050	88	12.929
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	1.206	7.605		8.811
B.2 Altre variazioni				0
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				0
- distribuzione				0
- trasferimento a capitale		(5.100)		(5.100)
C.2 Altre variazioni				0
D. Rimanenze finali	7.997	8.555	88	16.640

Riserva legale

L'incremento di euro 1.206 rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.2007 come da delibera dell'assemblea del 23 aprile 2008.

Altre riserve

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

Utili portati a nuovo

L'incremento di euro 7.605 rispetto all'esercizio precedente è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.07 come da delibera dell'assemblea del 23 aprile 2008. Il successivo decremento di euro 5.100 si riferisce alla destinazione ad aumento di capitale sociale da euro 85.000 a euro 90.100 degli utili portati a nuovo deliberato nell'assemblea straordinaria del 23 aprile 2008.

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 144.757

Voci/ Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziam.	Attività deteriorate	Altro	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07
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		3.566			3.566	1.451
5.2 Crediti verso enti finanziari						
- per leasing finanziario						
- per factoring						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				540	540	393
5.2 Crediti verso clientela						
- per leasing finanziario						
- per factoring		97.054			97.054	81.956
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti				41.472	41.472	27.567
6. Altre attività				103	103	155
7. Derivati di copertura				2.022		1.119
Totale	-	100.620	-	44.137	144.757	112.641

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 97.054 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 2008 sono aumentate rispetto al 2007 di circa 15 milioni di euro principalmente per effetto dell'incremento dei crediti acquistati a titolo definitivo e dei relativi incassi.

La voce interessi su "crediti verso la clientela altri crediti" è costituita per 39.363 migliaia di euro da interessi di mora incassati nell'esercizio. Rispetto all'esercizio precedente sono stati incassati maggiori interessi di mora per 17.017 di euro.

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

Euro 76.642

Voci/Forme tecniche	Finanziam.	Titoli	Altro	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07
1. Debiti verso banche	67.628		1.511	69.139	52.808
2. Debiti verso enti finanziari			6.379	6.379	6.701
3. Debiti verso clientela	0		1.124	1.124	1.188
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie al fair value					
7. Altre passività					
8. Derivati di copertura					
Totale	67.628	-	9.014	76.642	60.697

Gli interessi verso banche si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario e sono aumentati rispetto allo scorso esercizio di euro 16.331.

Gli interessi verso la clientela si riferiscono agli importi da riconoscere ai cedenti in relazione alla diversa valuta con cui le somme incassate sono accreditate sui loro c/c bancari.

Gli interessi riferiti ai debiti verso enti finanziari pari a euro 6.378 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 11.558

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
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	11.556	12.163
8. servicing in operazioni di cartolarizzazione	2	2
9. altre commissioni (da specificare)		
Totale	11.558	12.165

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Euro 231

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Garanzie ricevute		
2. Distribuzione di servizi da terzi		
3. Servizi di incasso e pagamento		
4. Altre commissioni	231	465
Totale	231	465

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

Euro 8.195

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			(8.195)		(8.195)
Totale			(8.195)		(8.195)

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Valori in bilancio	Variazioni
Valore 31.12.2007	1.376	
Valore 31.12.2008	0	(1.376)
Passività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore 31.12.2007	6	
Valore 31.12.2008	6.825	(6.819)
Risultato netto dell'attività di negoziazione		(8.195)

Sezione 8 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto - Voce 100

8.1 Composizione della voce 100 "Utile (perdita) da cessione o riacquisto"
Euro 1.361

Voci/componenti reddituali	Totale 31.12.2008			Totale 31.12.2007		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Crediti						
1.2 Attività disponibili per la vendita						
1.3 Attività detenute sino a scadenza						
1.4 Altre attività finanziarie	1.361		1.361	0		0
Totale (1)	1.361		1.361	0		0
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti						
2.2 Titoli in circolazione						
2.3 Altre passività finanziarie						
Totale (2)						
Totale (1+2)	1.361		1.361	0		0

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 7.000

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale	Totale
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio	31.12.08	31.12.07
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 - per credito al consumo - garanzie e impegni - altri crediti	7.000				7.000	5.610
Totale	7.000	-	-	-	7.000	5.610

Sezione 10 - Spese Amministrative - voce 120

10.1 Composizione della voce 120.a "Spese per il personale"
Euro 7.792

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Personale dipendente		
a. salari e stipendi	4.828	4.018
b. oneri sociali	1.501	1.287
c. indennità di fine rapporto		
d. spese previdenziali		
e. accantonamento al trattamento di fine rapporto	272	61
f. altre spese	509	521
2. Altro Personale		
3. Amministratori	682	707
Totale	7.792	6.594

10.2 Composizione della voce 120.b "Spese Amministrative"
Euro 12.601

	31.12.2008	31.12.2007
Spese legali	3.025	2.065
Prestazioni per elaborazione dati	400	370
Prestazioni esterne per gestione crediti	813	783
Emolumenti a Organismo di Vigilanza	62	55
Spese legali per crediti in gestione	1.260	1.127
Spese notarili	527	447
Spese notarili da recuperare	48	33
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	723	738
Spese di manutenzione	989	914
Iva indetraibile	1.321	1.171
Altre imposte	79	80
Consulenze	1.491	1.725
Spese gestione sede	516	511
Altre spese	1.347	1.353
Totale altre spese amministrative	12.601	11.372

In questa voce sono comprese spese legali e notarili (euro 1.260) 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 1.857

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	1.085			1.085
c. mobili	110			110
d. strumentali	662			662
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	1.857	-	-	1.857

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 290

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	290			290
2.2 acquisite in leasing Finanziario				
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale	290	-	-	290

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 1.869

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

	31.12.2008	31.12.2007
Fondo per quiescenza e obblighi simili	1.452	1.223
Altri fondi	417	410
Saldo	1.869	1.633

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 181

	31.12.2008	31.12.2007
Sopravvenienze passive	56	45
Donazione patrimonio artistico	0	0
Arrotondamenti e abbuoni passivi	125	116
Altri	0	0
Totale altri oneri di gestione	181	161

Sezione 16 - Altri proventi di gestione - voce 180

Euro 2.807

16.1 Composizione della voce 180 "Altri proventi di gestione"

	31.12.2008	31.12.2007
Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	932	970
Recupero spese legali gestione	1.260	1.127
Valore di realizzo crediti non al nominale	121	189
Sopravvenienze attive	369	132
Spese notarili cedenti	48	33
Altri recuperi	77	121
Totale	2.807	2.572

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 15.617

	31.12.2008	31.12.2007
1. Imposte correnti	14.633	15.252
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazioni delle imposte anticipate	1.016	1.516
5. Variazioni delle imposte differite	(32)	(1.844)
Imposte di competenza dell'esercizio	15.617	14.924

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	42.843	57.220
Onere Fiscale Teorico 27.5% IRES - 4.82% IRAP	11.782	2.758
Differenze permanenti non deducibili	2.638	
Quota IRAP deducibile	(342)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	5.598	(1.742)
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi successivi	(7.246)	
Imponibile Fiscale	43.491	55.478
Imposte Correnti dell'esercizio: 27.5% IRES - 4.82% IRAP	11.960	2.674

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	31.12.08	31.12.07
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			97.054				97.054	81.956
- Su crediti acquistati al di sotto del valore originario								
- Per altri finanziamenti	5.587	642	41.474			11.558	59.261	42.849
3. Credito al consumo								
- Prestiti personali								
- Prestiti finalizzati								
- Cessione del quinto								
4. Garanzie e impegni								
- Di natura commerciale								
- Di natura finanziaria								
Totale	5.587	642	138.528	-	-	11.558	156.315	124.805

- Gli interessi “verso la clientela” per factoring ammontano a migliaia 97.054 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 41.397 e comprendono 39.363 interessi di mora incassati nell’anno.
- Le commissioni attive verso la clientela ammontano a 11.558 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 31.12.2008			Totale 31.12.2007		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
1. Attività in bonis						
- Crediti verso cedenti	2.438		2.438	2.626		2.626
- Crediti verso debitori ceduti	1.452.887		1.452.887	1.503.005		1.503.005
2. Attività deteriorate						
2.1 in sofferenza						
- Crediti verso cedenti	602	(602)	0	602	(602)	0
- Crediti verso debitori ceduti	18.418	(12.008)	6.410	6.711	(5.008)	1.703
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	6.540		6.540	1.815		1.815
Totale	1.480.885	(12.610)	1.468.275	1.514.759	(5.610)	1.509.149

- I Crediti verso cedenti ammontano a euro 2.438 e si riferiscono ad anticipazioni pro-solvendo.
- Nella tabella tra le "Attività in bonis" vengono rappresentati i "Crediti verso i debitori ceduti" per 1.452.887. 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".
- Tra le attività *deteriorate* sono compresi i crediti scaduti, quelli in sofferenza e i crediti acquistati ad un valore inferiore al nominale.

Le definizioni di attività *scadute* e *deteriorate* utilizzate ai fini contabili coincidono con quelle di vigilanza, in base alla normativa relativa alla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 (7° aggiornamento del 09 luglio 2007).

In particolare, le esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti del settore pubblico ed enti territoriali si considerano scadute quando "il debitore non abbia effettuato alcun pagamento per nessuna delle posizioni di debito verso l'intermediario finanziario da oltre 180 giorni".

Tra le attività *in sofferenza* vengono compresi tutti quei crediti di dubbia esigibilità, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di credito.

Nel 2007, relativamente al fallimento della società Enterprise Digital Architects S.p.A., sono state stimate potenziali perdite per 5,6 milioni di euro che hanno determinato l'esigenza di un fondo svalutazione a diretta rettifica dei crediti di pari importo.

In base a valutazioni interne e ad un parere legale esterno il rischio potenziale stimato nel 2007 non è mutato, mentre per l'esercizio 2008, si stimano potenziale perdite su specifici crediti per complessivi 7 milioni di euro di cui: 6,5 milioni di euro riguardanti la liquidazione coatta amministrativa dell'ente "Fondazione Ordine Mauriziano" di Torino e 0,5 milioni di euro riferiti alla procedura di Gestione Liquidatoria dell'ente "Azienda Universitaria Policlinico Umberto I" di Roma.

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 31.12.2008 risulta pari a euro 1.787.

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 2008 il valore di realizzo sui crediti non al nominale risulta pari a euro 121.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle attività deteriorate (crediti non performing) i crediti acquistati a titolo definitivo per 1.452.887 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 31.12.2008			Totale 31.12.2007		
	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	2.438	0	2.438	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	2.438	-	2.438	2.626	-	2.626

B.2.2 - Corrispettivi

Voce	Totale 31.12.2008				Totale 31.12.2007			
	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	1.452.887	1.452.887		1.452.887	1.503.005	1.503.005		1.503.005
2. Attività deteriorate								
2.1 in sofferenza								
- per crediti acquistati a titolo definitivo	19.020	19.020	(12.610)	6.410	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	4.753	4.753		4.753				
- per crediti al di sotto del valore originario	1.787	1.787		1.787	1.815	1.815	-	1.815
Totale	1.478.447	1.478.447	(12.610)	1.465.837	1.512.133	1.512.133	(5.610)	1.506.523

B.3 - Classificazione dei crediti ceduti

B.3.1 - Crediti ceduti per factoring pro solvendo

	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07
Importi					3.461	3.282
Fasce temporali						
Fino a 3 mesi						
Tra 3 mesi e 1 anno						
Tra 1 anno e 5 anni						
Oltre 5 anni						
Durata indeterminata					3.461	3.282
Totale					3.461	3.282

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

	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07	Totale 31.12.08	Totale 31.12.07
Tipologia						
Factoring pro soluto						
Crediti acquistati a titolo definitivo					1.464.050	1.504.708
Crediti al di sotto del valore originario					1.787	1.815
Totale					1.465.837	1.506.523
Fasce temporali						
Fino a 3 mesi						
Tra 3 mesi e 1 anno						
Tra 1 anno e 5 anni						
Oltre 5 anni						
Durata indeterminata					1.465.837	1.506.523
Totale					1.465.837	1.506.523

B.4 - Rettifiche di valore

Voce	Saldo 31.12.2007	Incrementi	Decrementi	Saldo 31.12.2008
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	7.000		12.008
- 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	7.000	0	12.610

B.5 - Altre informazioni

B.5.1 - Turnover dei crediti ceduti

(Valori in milioni di euro)

	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007
1. Per factoring pro solvendo	3	3
2. Per factoring pro soluto e altre cessioni		
- Factoring pro soluto		
- Crediti acquistati a titolo definitivo	2.316	2.309
- Crediti acquistati al di sotto del valore originario		1
Totale	2.319	2.313

B.5.2 - Servizi di solo incasso

I crediti riferiti alla sola attività di gestione caricati nel 2008 sono 2.328 milioni di euro.

*B.5.3 - Valore originario dei crediti acquistati "al di sotto del valore originario"
Euro 1.787*

Il valore originario dei crediti acquistati "al di sotto del valore originario" è pari a 5.831.

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
	1.464.050	1.464.050		
Totale	1.464.050	1.464.050	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 S.r.l. 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.

In data 29 Ottobre 2004, la Vostra Società, dopo aver raggiunto un accordo quadro con la Regione Lazio, aveva posto in essere un'operazione di cartolarizzazione (ex L. 130/99) di crediti vantati nei confronti di ASL e AO regionali, cedendoli alla società veicolo FL Finance S.r.l. Nel contesto di tale operazione, la società aveva emesso n° 193.259 *Asset Backed Floating rate Notes*, del valore nominale di 1.000 euro cadauna, con scadenza Giugno 2009, per complessivi 193.259.000 euro.

L'operazione di cartolarizzazione con la Regione Lazio si è chiusa anticipatamente con la firma del *Termination Agreement* in data 30 Settembre 2008, anziché il 15 Giugno 2009, come previsto dal Piano di Ammortamento dell'*Offering Circular*.

La chiusura dell'operazione è stata richiesta dalla Regione Lazio al fine di adempiere all'obbligo di estinzione del debito sanitario contratto sino al 31 Dicembre 2005, entro il 31/12/2008.

In data 1 Ottobre 2008 l'*Italian Paying Agent* ha provveduto all'integrale rimborso dei titoli.

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 214.172.848 euro. L'ammontare del credito residuo al 31.12.2008 come conseguenza del rimborso anticipato da parte della Regione Lazio, citato precedentemente, risulta di conseguenza pari 0.

Nel 2008 le rate incassate in qualità di servicer ammontano a 64.249.854 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 453 milioni di Euro per un totale incassato di 435 milioni di Euro.

Nel corso del 2008 sono state concluse complessivamente cessioni per un totale di 141 milioni di Euro a fronte di un incassato di 136 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

La società ha posto in essere un'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'aprile 2008, ha previsto la cessione in blocco di crediti, con data emissione fino al 31 dicembre 2007, vantati nei confronti degli Enti Sanitari della Regione Lazio.

Il totale dei crediti ceduti per questa operazione è pari a 127 milioni di Euro per un totale incassato di 126 milioni di Euro la restante parte dei crediti verrà pagata, secondo quanto definito contrattualmente, quale prezzo differito (pari all'1% del valore dei crediti) sulla base della certificazione dei crediti oggetto di cessione e comunque non oltre il mese di dicembre 2009.

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 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

Rischio di credito

Dal 1 gennaio 2008 gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale ex art. 107 T.U.B. devono adeguarsi alla normativa sulla "Vigilanza Prudenziale" regolamentata dalla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 Luglio 2007, emanata da Banca d'Italia.

La valutazione del Rischio di credito si inserisce in una considerazione complessiva in merito all'adeguatezza patrimoniale della società in relazione ai rischi connessi agli impieghi.

In tale ottica la società utilizza, per la misurazione del rischio di credito, il metodo "Standardizzato" che comporta la suddivisione delle esposizioni in diverse classi ("portafogli") in base alla natura della controparte, e l'applicazione a ciascun portafoglio di coefficienti di ponderazione diversificati.

In particolare, per il portafoglio "Amministrazioni centrali e banche centrali", la ponderazione dipende dal rating attribuito dalle ECAI o dalle ECA ai singoli Stati; per il portafoglio "Intermediari vigilati", la ponderazione dipende dal rating dello Stato nel quale ha sede l'intermediario vigilato; per il portafoglio "Enti del settore pubblico" le regole della ponderazione sono le medesime previste per gli intermediari vigilati; per le imprese la ponderazione si basa sul rating specifico dell'impresa.

In merito alla segnalazione del Patrimonio di Vigilanza e dei requisiti patrimoniali, l'Agenzia di valutazione del merito creditizio (ECAI) per le esposizioni verso le amministrazioni centrali e le banche centrali riconosciuta da Farmafactoring è "Moody's Investor Service", con tipologia di rating "Unsolicited", che attribuisce allo stato Italia una ponderazione dello 0%, e permette di applicare la ponderazione del 20% alle esposizioni verso gli enti del settore pubblico.

Farmafactoring, non raccogliendo risparmio tra il pubblico, mantiene costantemente, quale requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, un ammontare del patrimonio di vigilanza pari ad almeno il 6% delle esposizioni ponderate per il rischio.

Requisito patrimoniale = 6% RWA

Il Risk Weighted Amount è determinato dalla somma dei risk weighted delle diverse classi.

La società dispone di un "Regolamento del Credito" che esplicita 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 2007 è aumentato di circa il 7% passando da 129 milioni di euro a 138 milioni di euro al 31.12.2008 e la sua composizione è la seguente:

	(Valori in milioni di euro)		
	Totale 31.12.2008	Totale 31.12.2007	Variazioni %
Patrimonio di Base (Tier 1)	115	106	8,49%
Patrimonio supplementare (Tier 2)	24	24	0,00%
<i>Elementi da dedurre</i>	<i>(1)</i>	<i>(1)</i>	<i>0,00%</i>
Totale Patrimonio di Vigilanza	138	129	6,98%
Attività di rischio ponderato	434	389	
Tier 1 ratio	27%	27%	
Totale Capital Ratio	32%	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".

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 dalle attività in sofferenza il cui valore al netto delle svalutazioni analitiche ammonta a 6,4 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 in sofferenza descritti al punto precedente, le attività scadute e 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 1.787.

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 2008 il valore di realizzo sui crediti non al nominale è pari a euro 121.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle attività deteriorate (crediti non performing) i crediti acquistati a titolo definitivo per 1.452.887 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/ esposizione e valori	Sofferenze	Attività incagliate	Attività ristrutturate	Attività scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					0	0
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					313.065	313.065
6. Crediti verso enti finanziari					1.275	1.275
7. Crediti verso la clientela	6.410				1.469.011	1.475.421
8. Altre attività						
9. Derivati di copertura						
Totale 31.12.2008	6.410	-	-	-	1.783.378	1.789.788
Totale 31.12.2007	1.703				1.572.051	1.573.754

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	19.020	(12.610)		6.410
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	19.020	(12.610)	-	6.410
B. Attività in bonis				
- Finanziamenti				
- Titoli				
- Crediti di firma				
- Impegni erogate fondi				
- Altre attività				
Totale B	1.469.011		-	1.469.011
Totale (A+B)	1.488.031	(12.610)	-	1.475.421

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 31.12.2008 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. Attività							
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti	443.603	115.092	355.253	620.087		255.725	1.789.760
1.3 Altre attività	0	0	0	0		27	27
2. Passività							
1.1 Debiti	624.105	98.500	413.079	449.800			1.585.484
1.2 Titoli in circolazione	0	0	0	0			0
1.3 Altre passività	3	13	274	6.535			6.825
3. Derivati							

La struttura dei finanziamenti della Società è rappresentata da linee di credito committed e linee di credito ordinarie.

Le linee ordinarie, pari al 41% del totale degli affidamenti, non hanno una scadenza prefissata e vengono utilizzate, in base alle esigenze di tesoreria mediamente entro tre mesi. Allo stesso tempo le linee di credito strutturate con scadenza tra i 18 e i 36 mesi prevedono in parte la possibilità di utilizzi revolving con utilizzi tra uno e sei mesi rinnovabili di volta in volta fino alla scadenza contrattuale.

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, nel continuo, 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 2008 lo stock delle operazioni di copertura è pari a 347 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 31.12.2008		
		Positivo		Negativo
Cap	10.000		275	
IRS	160.000		586	
Irs step up	37.000		313	
Convertible swap	140.000		870	
Totale parziale			6.825	
Totale	347.000		(6.825)	

Le strategie di copertura seguono l'andamento dei tassi e delle aspettative espresse dal mercato. Al 31 dicembre 2008 il *Fair Value* degli strumenti di copertura risulta negativo, per un valore di Euro 6.825 rispetto alla curva dei tassi.

Il *Fair Value* rappresenta il valore di uno strumento finanziario non quotato. Tale valore dipende dalla specifica composizione dell'operazione finanziaria e dalla struttura delle curve di mercato (curve di tasso, curve di volatilità) nel tempo.

Ogni struttura di uno strumento finanziario, da quello più semplice a quello più complesso, può essere scomposto o associato a uno o più titoli elementari della tipologia sotto elencate:

- 1) **componente a tasso fisso**, per la quale vengono calcolati i flussi di cassa generati dagli interessi sulla base del tasso fissato, del valore nominale e la durata. Il valore di mercato è pari alla sommatoria dei flussi attualizzati attraverso i fattori di sconto calcolati;
- 2) **componente a tasso variabile**, per la quale vengono calcolati, sulla base della curva dei fattori di sconto, i tassi *forward*. Sulla base dei tassi *forward* sono stimati i flussi di cassa degli interessi. Il valore di mercato è pari alla sommatoria dei flussi attualizzati;
- 3) **opzioni (cap, floor, digitali)**, le quali vengono scomposte in singoli componenti elementari. Il valore di mercato del singolo componente è calcolato utilizzando il modello di "Black'76". Il valore di mercato dell'opzione è pari alla sommatoria del valore di mercato dei singoli componenti.

Questo risultato negativo è dovuto sostanzialmente alla repentina caduta dei tassi a partire da ottobre 2008 e trova adeguata capienza nel tasso implicito all'interno degli impieghi effettuati nello stesso periodo.

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).

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.

Si segnala che nel mese di gennaio 2009 la società ha ricevuto un "Atto di citazione" da parte di un ex azionista di Confarma che rivendica una responsabilità di fatto illecito per aver indotto la società Eurospital alla vendita della propria partecipazione a "condizioni antieconomiche". L'asserita responsabilità del fatto riguarda Confarma: Farmafactoring solamente in quanto società incorporante.

Secondo un parere legale ottenuto dalla società non sussistono le condizioni per identificare una passività potenziale in capo a Farmafactoring.

Sezione 4 - Operazioni con parti correlate

4.1 Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

- Emolumento agli Amministratori Euro 600
- Emolumento al Collegio Sindacale Euro 82

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

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.

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.



Dalla collezione Fondazione Farmafactoring

Joe Tilson

STELE FOR DIONYSOS, 1980

Multiplo in legno, 57x24x5 cm

All'Assemblea dei soci della Farmafactoring Spa

*Relazione del Collegio Sindacale al bilancio di esercizio della Farmafactoring Spa
al 31 dicembre 2008*

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 2008 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 dell'art. 2409 septies del c.c.;
- attesta inoltre che nell'attività di Vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi tali da indicharne 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 dell'art. 2408 c.c.;
- nel corso dell'esercizio chiuso al 31.12.2008 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 2008 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;
- ha preso visione della relazione al bilancio emessa dall'organo di controllo contabile che esprime giudizio positivo senza eccezioni né richiami di informativa;
- come riferitovi dagli Amministratori, la verifica ispettiva condotta da Bankitalia nell'ultimo trimestre dell'anno ha dato esito sostanzialmente positivo in linea con le risultanze della precedente verifica.

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

Stato Patrimoniale

Attività		<u>1.832.004.555</u>
Passività		1.672.831.995
Capitale Sociale	90.100.000	
Riserva Legale	7.996.359	
Altre Riserve	<u>32.866.984</u>	
		130.963.343
Utile esercizio 31.12.2008		28.209.217
Passività e Patrimonio Netto		<u>1.832.004.555</u>

Conto Economico

Ricavi e proventi diversi		<u>160.484.110</u>
Costi		132.274.893
Utile esercizio 31.12.2008		<u>28.209.217</u>
		160.484.110

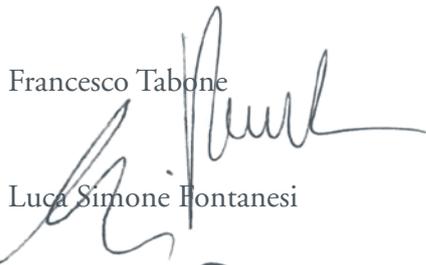
Il collegio sindacale conferma che gli Amministratori nella redazione del Bilancio non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423 c.c.

Per quanto precede il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31.12.2008 e formula parere favorevole in merito alla proposta di delibera presentata dal Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione del risultato d'esercizio.

Milano, 10 aprile 2009

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 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n. 38/2005, 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 gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, 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.

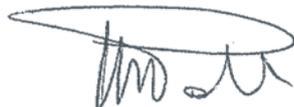
Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2008.

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

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Farmafactoring SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2008.

Milano, 10 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Revisore contabile)

Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti, riunitasi in prima convocazione il 29 aprile 2009, ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2008, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa, unitamente alla Relazione sulla gestione del Consiglio di Amministrazione, acquisendo agli atti la Relazione del Collegio Sindacale e la Relazione della Società di Revisione, ed ha destinato l'utile dell'esercizio di 28.209.217 euro come segue:

- alla Riserva Legale l'importo di euro 1.410.461;
- a dividendo l'importo di euro 11,00 per ciascuna delle n° 1.700.000 azioni in circolazione, pari a complessivi euro 18.700.000;
- a "Utili portati a nuovo" il residuo di euro 8.098.756.

Ha inoltre deliberato di:

- nominare per il triennio 2009, 2010 e 2011, che scadrà con l'approvazione del bilancio al 31.12.2011, il Consiglio di Amministrazione composto di n° 7 membri, nella persona dei signori:

Marco Rabuffi - Presidente, Giancarlo Aliberti - Vice Presidente, Antonio Iantosca, Massimiliano Belingheri, Emanuele Antonio Bona, Gabriele Cipparrone, Giovanni Scacchi;

- autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad invitare alle sedute del Consiglio di Amministrazione della Società n° 3 osservatori esterni senza diritto di voto, ed in alcun caso considerati come componenti del Consiglio stesso o di un altro organo della Società, nella persona dei signori:

Andrea Scanavacca, Vincenzo Rallo, Nicolò Seghi Recli;

- nominare per il triennio 2009, 2010 e 2011, che scadrà con l'approvazione del bilancio al 31.12.2011, il Collegio Sindacale nella persona dei signori:

Francesco Tabone - Presidente, Luca Simone Fontanesi, Giancarlo Rizzani, Patrizia Paleologo Oriundi - Sindaco Supplente, Eliano Tomasina - Sindaco Supplente;

- conferire, causa fine mandato, l'incarico di controllo contabile secondo quanto espresso dall'art. 2409 bis del c.c. a PriceWaterhouseCoopers per il triennio 2009, 2010 e 2011.

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti tenutasi in pari data ha deliberato di aumentare il capitale sociale da euro 90.100.000 a euro 96.900.000, in forma gratuita, con parziale utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo", modificando il valore nominale delle azioni da euro 53,00 a euro 57,00, con conseguente variazione dell'art. 5 dello Statuto sociale.

FARMAFACTORING S.P.A.

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

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

info@farmafactoring.it
www.farmafactoring.it