

FARMAFACTORING SPA

Bilancio 2010 Annual Report

123456
967947
674569
394823
674967
854684
577153

Bilancio 2010

Sede Legale e Direzione Generale
Via Domenichino, 5 - 20149 Milano
Telefono +39 02 49905.1 Fax +39 02 4818157

Capitale sociale 105.400.000 euro i.v.
Registro Società Tribunale di Milano n. 249145
REA 1193335
Codice Fiscale e Partita Iva 07960110158

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 20 aprile 2011 alle ore 12.00 in prima convocazione e, occorrendo per il giorno 21 aprile 2011 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 31.12.2010, della Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione e della relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni inerenti e conseguenti.

Parte straordinaria

1. Aumento gratuito del capitale sociale da Euro 105.400.000,00 a Euro 110.500.000,00, 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;
3. Proposta di modifica dell'art. 21 dello Statuto sociale.

Milano, 25 marzo 2011

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Marco Rabuffi

Indice

01	RELAZIONE SULLA GESTIONE	
	Quadro Economico Generale	11
	Il contesto Economico Internazionale	11
	L'Economia italiana nel 2010 e le previsioni per il 2011	12
	La Sanità in Italia nel 2010 e previsioni per il 2011	14
	Principali indicatori dell'attività 2010 confrontati con l'esercizio precedente	17
	Controlli Interni	21
	Attività di ricerca e sviluppo	21
	Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS)	22
	Evoluzione del Personale	22
	Rapporti verso la controllante e altre parti correlate	23
	Evoluzione prevedibile della gestione	24
	Principi contabili di riferimento	24
	Stato Patrimoniale Riclassificato	25
	Conto Economico Riclassificato	26
	Grandezze Patrimoniali	26
	Commento alle voci di Conto Economico	33
	Informazioni sugli obiettivi e sulle politiche dell'impresa in materia di assunzione, gestione e copertura dei rischi	36
	Altre informazioni richieste dall'art. 2428 Codice Civile	40
	Proposta di destinazione degli utili	41
02	BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2010	
	Stato Patrimoniale	44
	Conto Economico	46
	Prospetto della Redditività Complessiva	47
	Prospetto delle Variazioni del Patrimonio netto	48
	Rendiconto Finanziario	50
	Nota Integrativa	52
	Parte A) Politiche contabili	52
	Parte B) Informazioni sullo stato patrimoniale	62
	Parte C) Informazioni sul conto economico	87
	Parte D) Altre informazioni	98
03	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	127
04	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	131
	DELIBERAZIONE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA	135

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente e Amministratore Delegato	Marco Rabuffi*
Vice Presidente	Giancarlo Aliberti*
Consiglieri	Massimiliano Belingheri* Gabriele Cipparrone Federico Fornari Luswergh

** membri del Comitato Esecutivo*

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

1234563784239482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274
9679474967496749674967496794760482123456378423948234210948235577534573957436495
67456915674569456854684964975192749679467496749674967496749679476048212345637842
39482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274967946749749
6749674679476048212345637842394823421094823557753457395743649567456915674569456
854684964975192749679467496749674967496794760482123456378423948234210948235
5771534573950136495674569156745694568546849649751927496794674967496749674967

01 RELAZIONE SULLA GESTIONE

QUADRO ECONOMICO GENERALE

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

IL CONTESTO ECONOMICO INTERNAZIONALE

L'economia globale nel 2010 ha mostrato segnali di crescita rispetto all'anno precedente, nonostante sia stata caratterizzata nuovamente dalle ripercussioni della crisi finanziaria ed economica internazionale che hanno coinvolto tutti i paesi del mondo dal 2008.

Con la presenza di una domanda interna ancora debole e di rischi inflazionistici contenuti, l'orientamento della politica monetaria dei paesi avanzati è rimasto fortemente espansivo, con tassi ufficiali ai minimi storici.

La *Federal Reserve* ha lasciato invariati i tassi d'interesse USA, compresi in un *range* tra 0,00% e 0,25%.

Le altre maggiori banche centrali hanno mantenuto, in linea generale, lo stesso orientamento. La *Banca del Giappone* e la *Banca d'Inghilterra* hanno lasciato invariato il loro tasso di riferimento, rispettivamente nell'intervallo obiettivo compreso tra lo 0,00% e lo 0,10%, ed allo 0,50%, e la BCE ha confermato il tasso ufficiale per l'Eurozona al minimo storico dell'1,00%.

Nel 2010 è proseguita l'azione di coordinamento internazionale volta a rafforzare la regolamentazione e la supervisione dei sistemi bancari e finanziari. In particolare, sono state approvate le linee guida della nuova regolamentazione prudenziale delle banche definita dal Comitato di Basilea ("Basilea 3") che rafforza i requisiti patrimoniali e di liquidità degli istituti di credito. L'accordo prevede la piena adozione dei requisiti da parte di tutti i paesi membri. I nuovi criteri saranno recepiti con leggi e regolamenti nazionali e attuati con gradualità nell'arco di sei anni, a partire dal 1° gennaio 2013.

I segni di incertezza sulla ripresa economico-finanziaria degli Stati Uniti e dell'Area dell'euro hanno influenzato anche l'andamento delle rispettive valute nel corso del 2010, il quale si è chiuso con un apprezzamento dell'euro sulla moneta statunitense pari a 1,3362, in lieve calo rispetto al dato di chiusura del 2009 (pari a 1,4342), a fronte di forti progressi da parte delle divise dei paesi emergenti.

Le proiezioni dell'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico) quantificano i segnali di ripresa economica per il 2010 con un incremento del prodotto mondiale del +4,6% (rispetto al -1,0% del 2009). Tale incremento sarebbe sospinto dal forte contributo dei paesi emergenti, nonostante le prospettive di incertezza che gravano sulle economie più avanzate, caratterizzate dalla debolezza del mercato del lavoro e dalla necessità di risanamento dei bilanci pubblici in alcuni paesi.

Negli Stati Uniti, il PIL si è attestato al +2,7%, mentre per il 2011 è previsto al +2,2%. La crescita economica è proseguita anche nell'Area dell'euro, pur con persistenti divari tra le maggiori economie. Il PIL 2010 si attesterebbe al +1,7%, sostenuto da una crescita della domanda interna e degli investimenti industriali. Tra le maggiori economie, si rileva un rafforzamento del PIL sia in Germania (+3,6%) che in Francia (+1,5%). Più in difficoltà l'Italia, con una crescita dell'1,0%, mentre la Spagna (-0,2%) risente maggiormente della crisi economico-finanziaria e dell'alto tasso di disoccupazione che contraddistingue il paese.

Nei principali Paesi Emergenti, i cosiddetti *BRIC* (Brasile, Russia, India, Cina), la crescita economica è proseguita. Ai segni di ripresa del PIL da parte di Russia (+3,7%) e Brasile (+7,5%), si è accompagnato il forte consolidamento delle economie di India (+9,1%) e Cina (+10,5%). D'altro canto, le pressioni inflazionistiche si sono accentuate, soprattutto per effetto del rincaro dei prodotti alimentari, conducendo le autorità a rendere le condizioni monetarie meno favorevoli.

Secondo le proiezioni dell'OCSE, nel 2011 ci sarà un consolidamento della crescita del PIL, sia per i paesi più avanzati, che per i principali paesi emergenti, per i quali gli osservatori si aspettano che continuino a trainare l'economia mondiale, in particolare la Cina, per cui è prevista una crescita pari a +9,7%.

Per l'Area dell'euro, date le incertezze internazionali, si valuta una crescita del +1,3% nel 2011, e del +1,5% nel 2012.

L'inflazione al consumo nei paesi avanzati ha risentito dei rincari dei prezzi delle materie prime ed energetiche avvenuta nella seconda metà del 2010. In dicembre, il tasso di inflazione annuale degli Stati Uniti è salito all'1,5%, mentre per l'Area dell'euro si è attestata al 2,2%. Per il 2011 si prevede che il tasso inflativo per gli Stati Uniti e l'Area dell'euro si attesti, rispettivamente, attorno all'1,5% ed all'2,0%.

La crescita dell'economia statunitense e la sostenibilità dei debiti sovrani in alcuni paesi dell'Area dell'euro sono i due principali elementi di incertezza che contraddistinguono l'intensità e l'evoluzione della ripresa dell'economia mondiale, che al momento si stima in crescita appena sopra il +4%, sia nel 2011 che nel 2012.

L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2010 E LE PREVISIONI PER IL 2011

In Italia si stima che nella media del 2010 il PIL sia aumentato dell'1,0%.

Il maggiore contributo per la crescita dell'attività economica italiana ha continuato a provenire dalle esportazioni. La domanda interna ha risentito della riduzione degli investimenti industriali e dei consumi privati, principalmente a causa della debolezza del reddito disponibile e delle prospettive incerte sulle condizioni del mercato del lavoro.

L'occupazione rimane il fattore di maggiore criticità per l'Italia. A dicembre 2010 il tasso di disoccupazione si sarebbe attestato attorno all'8,7%, in linea con quello registrato nel 2009. Per il 2011 le prospettive occupazionali restano ancora incerte, legate alla ripresa economica del paese.

Le esportazioni hanno guidato la crescita dell'attività economica italiana 2010. L'aumento delle quantità di beni esportati ha riguardato tutti i principali settori merceologici, tra cui il *made in Italy*. Banca d'Italia prevede che le vendite all'estero per il 2011 ed il 2012 crescerebbero rispettivamente del 6,0% e del 5,3%, risentendo della perdita di competitività di prezzo delle imprese italiane.

Nel 2010 il sistema bancario italiano non ha denotato un miglioramento della qualità del credito: il flusso di nuove sofferenze rettificato, in rapporto ai prestiti, è rimasto elevato ed analogo a quanto registrato nel 2009.

Le direttive varate nel corso del 2010 dal Comitato di Basilea sono state più stringenti e rivolte al miglioramento dei requisiti patrimoniali del settore finanziario a fronte dei rischi assunti. La lunga fase di transizione dovrebbe attenuare le ricadute delle nuove regole sia sul settore bancario che sull'economia reale.

Per il biennio 2011-2012 Banca d'Italia ha previsto una ripresa moderata, dello 0,9% nel 2011 e dell'1,1% nel 2012, trainata in particolare dalle esportazioni, ma risentendo ancora della debolezza della domanda interna e degli effetti delle misure di riequilibrio dei conti pubblici varate nella scorsa estate.

A dicembre 2010 l'inflazione su base annua in Italia ha raggiunto l'1,9%, rispetto all'1,0% dell'anno precedente. Tale incremento, avvenuto nella seconda metà dell'anno, ha rispecchiato l'incremento dei prezzi delle materie prime ed energetiche, e dei prodotti alimentari, registrato anche nell'Area dell'euro. Per il biennio 2011-2012 Banca d'Italia prevede un ulteriore incremento dell'inflazione al consumo attorno al 2%.

Nel 2010 il fabbisogno del settore statale si è significativamente ridotto rispetto all'anno precedente, principalmente a causa della contrazione delle erogazioni.

I rapporti Deficit/PIL e Debito/PIL si sarebbero attestati, rispettivamente, al di sotto dell'obiettivo del 5,0% (rispetto al 5,3% del 2009) ed a circa il 119% (rispetto al 115,8% del 2009).

In Italia il quadro previsionale resta globalmente incerto. La crescita dell'economia mondiale e degli scambi internazionali dovrebbero influenzare positivamente anche la ripresa dell'attività economica in Italia, seppur su livelli più moderati, influenzata da una domanda interna caratterizzata dall'incertezza derivante dal mercato del lavoro.

LA SANITÀ IN ITALIA NEL 2010 E PREVISIONI 2011

In tema di Spesa Sanitaria, le principali misure sono state adottate con la Legge Finanziaria del 2010 (Legge n. 191 del 23 dicembre 2009) che, recependo i contenuti del *"Patto per la Salute 2010-2012"*, ha definito i livelli di finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale per il triennio 2010-2012, ed ha adottato norme specifiche e stringenti in materia di disavanzi sanitari regionali.

Successivamente, il Decreto Legge n. 78/2010 del 31 maggio 2010 *"Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica"* (la cosiddetta manovra estiva), convertito con modificazioni con la Legge n. 122/2010 del 30 luglio 2010, e la Legge 220/2010 del 13 dicembre 2010 (Legge di Stabilità 2011), hanno modificato la pianificazione delle risorse previste dal *"Patto per la Salute 2010-2012"*, introducendo variazioni rilevanti, anche in tema di spesa farmaceutica.

La Spesa Sanitaria per il 2010 è stata stimata pari a circa 110,0 miliardi di euro, rispetto a 109,7 del 2009.

A fronte della Spesa corrente, il Finanziamento del 2010 stanziato è stato pari a 106,2 miliardi di euro.

Il deficit sanitario per il 2010 ammonterebbe, quindi, a circa 3,8 miliardi di euro.

Una delle maggiori novità introdotte dal *"Patto per la Salute 2010-2012"* e recepite dalla Legge Finanziaria 2010, è stato il provvedimento di impignorabilità dei crediti sanitari per le regioni che avevano sottoscritto Piani di Rientro dal debito.

Nel febbraio 2010, l'approvazione del maxiemendamento sul "milleproroghe" ha permesso di sbloccare la norma sui pignoramenti dei crediti nei confronti delle ASL, nelle regioni soggette a piano di rientro dal deficit sanitario. Anziché un anno, come previsto dalla Legge Finanziaria 2010 e dal *"Patto per la Salute 2010-2012"*, lo "stop" è durato solo due mesi: infatti, dal mese di marzo 2010, i fornitori del Servizio Sanitario Nazionale avevano avviato le loro normali procedure legali.

Il nuovo "stop" ai pignoramenti è arrivato con l'articolo 11 del Decreto Legge n. 78/2010: in base a tale decreto, non potevano essere intraprese o proseguite azioni esecutive nei confronti delle aziende sanitarie locali e ospedaliere delle regioni sottoposte ai Piani di Rientro dai disavanzi sanitari e già commissariate.

Con la Legge 220/2010, il blocco dei pignoramenti è stato esteso fino al 31 dicembre 2011.

Per l'anno 2011, il Fondo Sanitario da ripartire alle regioni è pari a 106,5 miliardi di euro.

Tale ammontare è suddiviso tra:

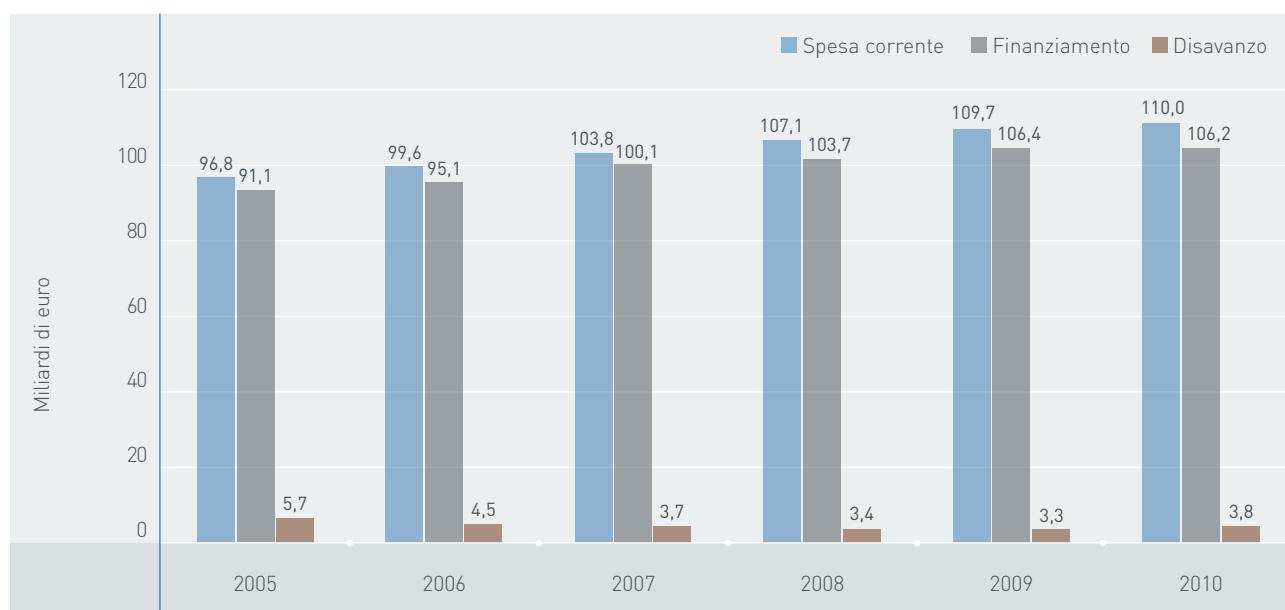
- il fondo indistinto, destinato al finanziamento e l'erogazione dei LEA (Livelli Essenziali di Assistenza), per 103,9 miliardi di euro;
- le quote finalizzate e vincolate, per 2,6 miliardi di euro.

La modalità di riparto del Fondo Sanitario 2011 è più complessa rispetto agli anni precedenti, in quanto si sovrappone all'approvazione del federalismo fiscale. Inoltre, il 2011 sarà anche il primo anno "benchmark" per i cosiddetti costi standard che partiranno nel 2013. L'obiettivo

di tutte le regioni, pertanto, è di “incassare” il più possibile, e comunque non meno dell’anno precedente. A tal fine, le regioni del sud spingono per introdurre nuovi indicatori per il riparto, come la “deprivazione” (povertà e condizioni socio-economiche svantaggiate) oltre all’età della popolazione.

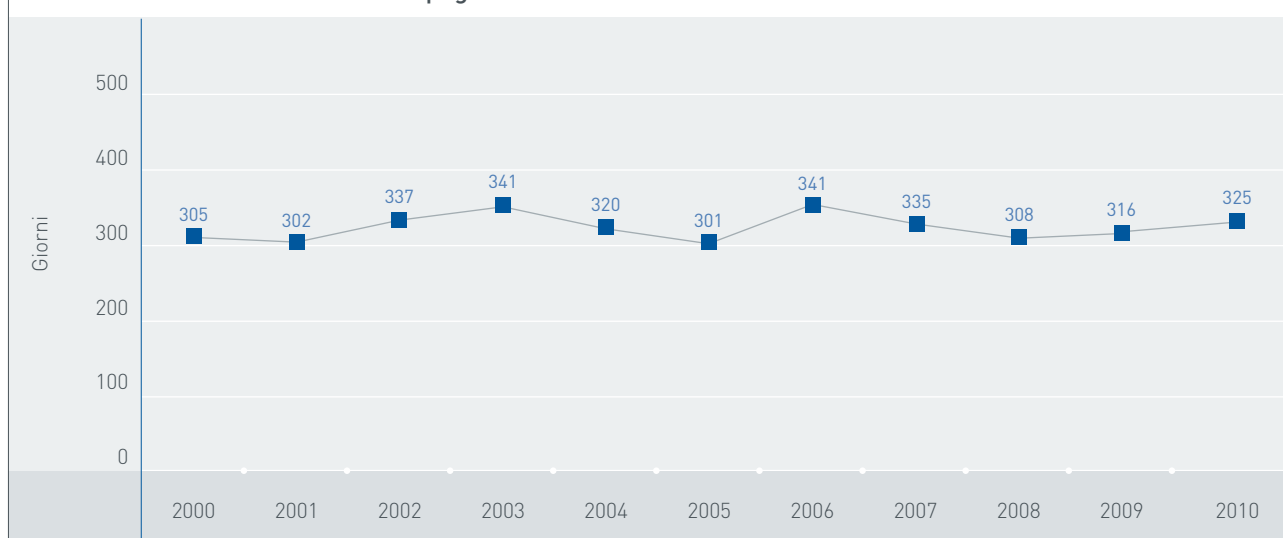
In data 21 gennaio 2011, con l’approvazione da parte del Consiglio dei Ministri, si è concluso il primo passo relativo al nuovo Piano Sanitario Nazionale per il triennio 2011-2013. Il Piano è destinato al miglioramento di alcuni aspetti strategici del sistema sanitario pubblico: dalla ricerca alle nuove tecnologie, dalla sicurezza delle cure alla farmaceutica, fino all’accreditamento delle strutture, con l’obiettivo di migliorarne l’efficienza e la qualità nei servizi alle persone.

Fondo Sanitario Nazionale



Nel corso del 2010, i giorni medi di ritardato pagamento si sono attestati intorno a 325, rispetto ai 316 giorni del 2009.

Giorni medi di ritardato pagamento



Per il 2011 si prevede una DSO (*Days Sales Outstanding*) media intorno ai 340 giorni.

Il 2010 ha visto la Vostra Società raggiungere l'importante traguardo del 25° anno di attività. La ricorrenza del 25° anniversario è stata ricordata attraverso una serie di manifestazioni che si sono sviluppate nel corso dell'anno, con attività dal taglio istituzionale, quali la co-partecipazione al convegno annuale della Fondazione Farmafactoring tenutasi a Roma ed attività di marketing, finalizzate ai clienti ed agli istituti creditizi che hanno partecipato e contribuito negli anni all'affermazione di Farmafactoring, culminate con la manifestazione al grattacielo Pirelli di Milano.

Nel corso del 2010, la Vostra Società ha ricevuto da Standard&Poor's l'assegnazione del *rating* a lungo/breve termine BBB/A-2, con outlook stabile. Elementi chiave per questa valutazione positiva sono stati la solida e ricorrente profittabilità di Farmafactoring, nonché il basso rischio del portafoglio e l'adeguata capitalizzazione.

Il *rating* assegnato, che colloca Farmafactoring nell'ambito delle migliori società finanziarie e banche italiane, rappresenta un significativo apprezzamento di 25 anni di grande sviluppo, coniugato ad una prudente politica di capitalizzazione e gestione del rischio, che hanno consentito alla Società di collocarsi stabilmente come *leader* nel settore di riferimento e di godere dell'apprezzamento sia della clientela, in prevalenza grandi aziende, che della Pubblica Amministrazione, in particolare della sanità.

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

PRINCIPALI INDICATORI DELL'ATTIVITÀ 2010 CONFRONTATI CON L'ESERCIZIO PRECEDENTE

In una fase di congiuntura economica nazionale ed internazionale che continua ad essere difficile, nel 2010 la Vostra Società ha realizzato il miglior risultato dalla sua costituzione, rilevando un utile netto di 53,3 milioni di euro, superiore di circa il 24% a quello realizzato al 31 dicembre 2009, pari a 42,8 milioni di euro. È importante, inoltre, evidenziare come tale risultato non dipenda da elementi straordinari, ma si riferisca ad un buon andamento dell'attività, riscontrabile dal miglioramento del Margine di Intermediazione, che al 31 dicembre 2010 risulta pari a 101,6 milioni di euro, rispetto a 88,2 milioni di euro del precedente esercizio.

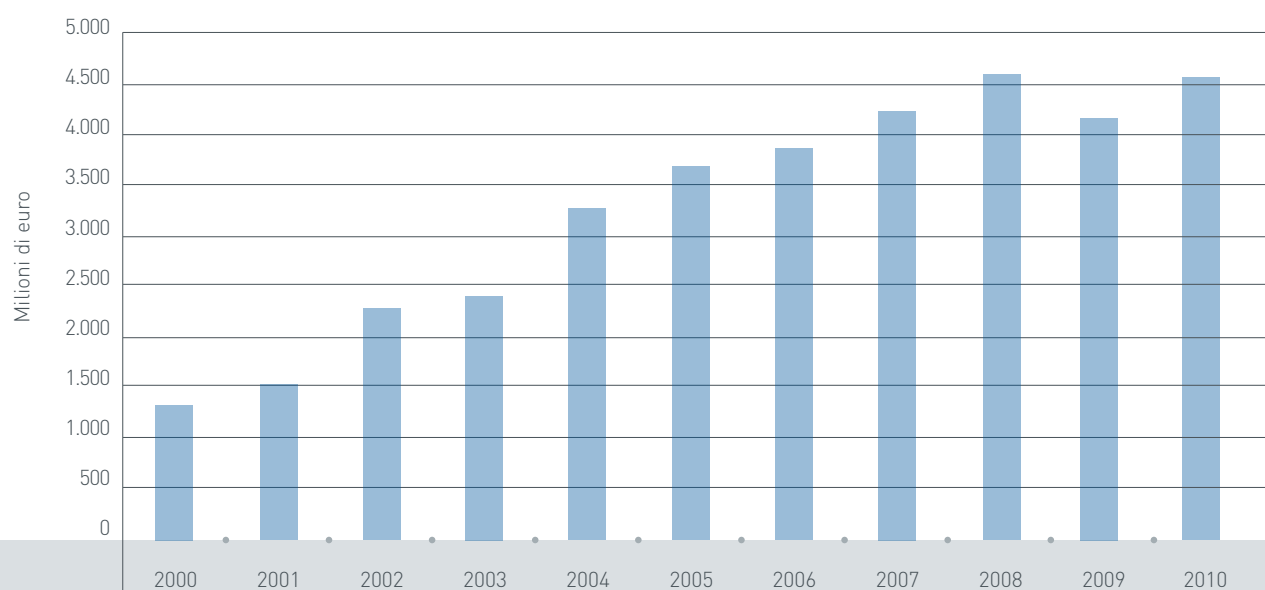
I buoni risultati economici vanno ricondotti anche alla crescita dell'attività, infatti nel 2010 i volumi complessivi realizzati dalla Vostra Società sono stati pari a 4.605 milioni di euro, mentre gli incassi totali sono stati pari a 4.273 milioni di euro.

L'incremento dei volumi complessivi rispetto a quanto realizzato nel corso del 2009 (+10,6%) è conseguenza di un rafforzamento della politica di soddisfacimento delle esigenze di smobilizzo dei crediti della propria clientela, incrementando il fatturato su clienti già in essere.

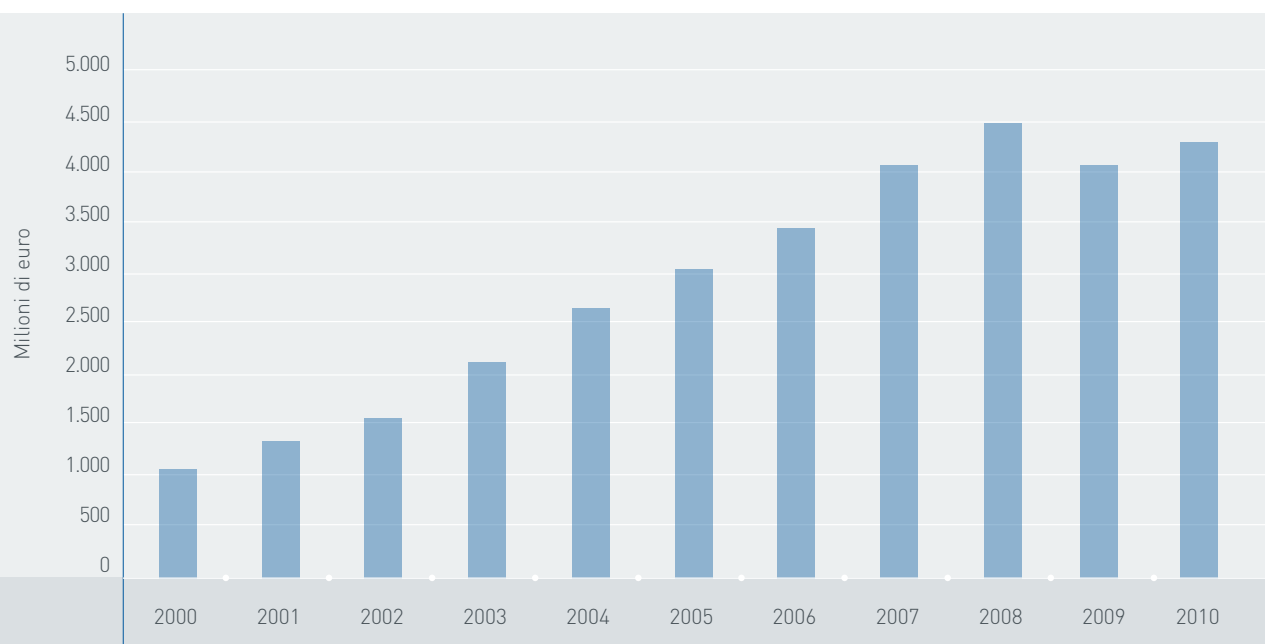
Gli acquisti a titolo definitivo sono passati da 1.976 milioni di euro del 2009 a 2.147 milioni di euro del 2010, e sono stati realizzati senza effettuare "operazioni straordinarie" connesse ad accordi regionali, che prevedono la gestione o gli acquisti di crediti della clientela che non opera in maniera continuativa con Farmafactoring.

Di seguito vengono rappresentati i grafici relativi ai volumi ed agli incassi totali.

Volumi complessivi

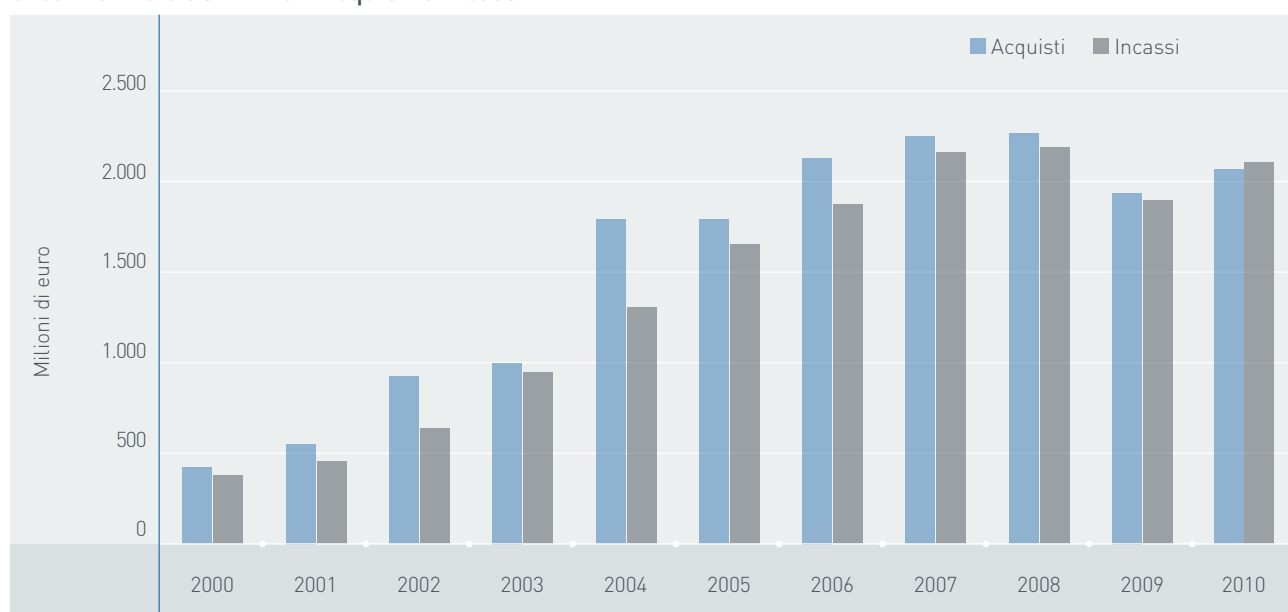


Incassi totali



Gli incassi sugli acquisti a titolo definitivo sono passati da 1.945 milioni di euro del 2009 a 2.161 milioni di euro del 2010, con un incremento dell'11,1%. Tale incremento è stato influenzato, in parte, dalle operazioni di smobilizzo di crediti per un ammontare complessivo di circa 177 milioni di euro.

Crediti a titolo definitivo - Acquisti e Incassi



Nel corso del 2010 sono stati incassati circa 203 milioni di euro di crediti 2008, rivenienti da un Accordo con la Regione Lazio definito nello scorso esercizio.

Nel corso del 2009 gli incassi derivanti da accordi regionali sono stati pari a complessivi 90 milioni di euro.

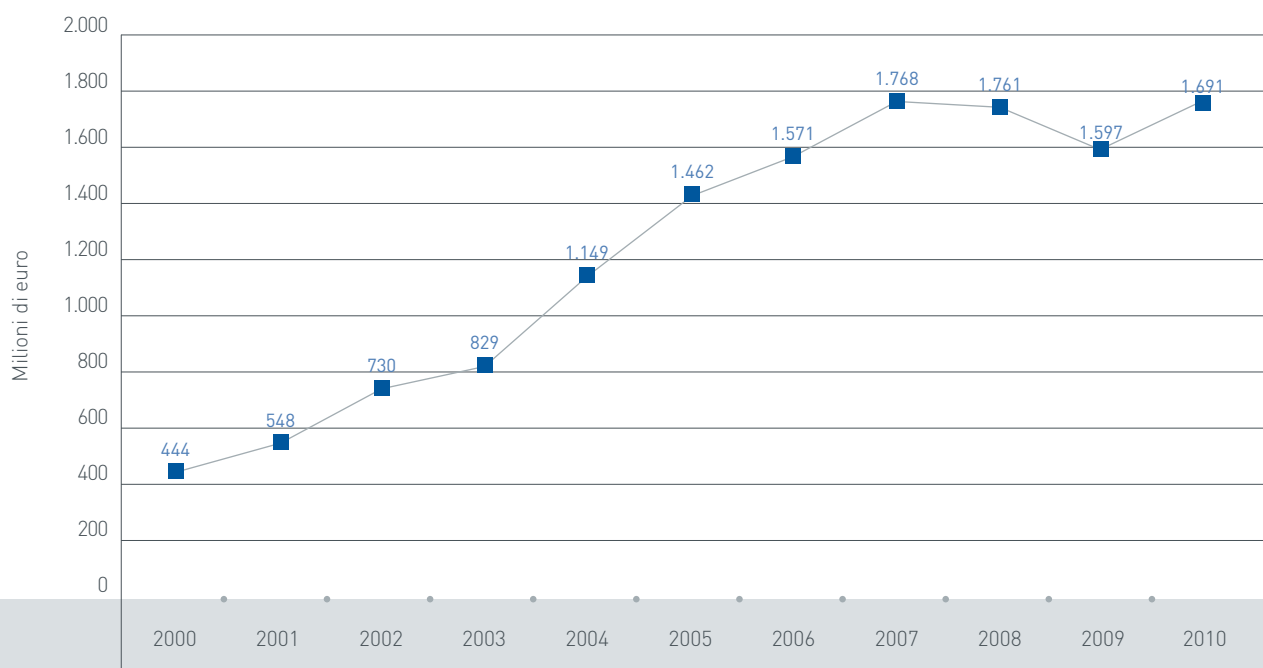
Gli accordi regionali consentono di anticipare i tempi di incasso, relativamente a crediti nei confronti di Aziende Sanitarie Locali (ASL) e di Aziende Ospedaliere (AO) con elevate medie in termini di ritardo nei pagamenti.

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 crisi che ha interessato il mercato finanziario nel corso del 2009, come era prevedibile, ha avuto ripercussioni anche nel 2010.

Nonostante il contesto di contrazione creditizia, le linee di credito concesse a Farmafactoring a fine dicembre 2010 si attestano a 1.691 milioni di euro. L'incremento di circa 94 milioni di euro rispetto a dicembre 2009 è frutto, in particolare, di strutturazione di operazioni finanziarie in Pool, bilaterali *committed* e dell'attivazione di nuovi rapporti bancari.

Andamento affidamenti bancari



Tra le operazioni concluse nel 2010 si annoverano in particolare:

- un finanziamento in Club Deal con Intesa Sanpaolo quale "capofila", *Arranger* e *Agente*, dell'importo complessivo di 105 milioni di euro e durata di 18 mesi meno un giorno;
- un finanziamento concesso da un pool di banche con Unicredit Corporate Banking quale "capofila", *Arranger* e *Agente*, dell'importo complessivo di 111 milioni di euro e durata di 18 mesi meno un giorno;
- un finanziamento concesso da un pool di banche con Intesa Sanpaolo quale "capofila", *Arranger* e *Agente*, dell'importo complessivo di 180 milioni di euro e durata di 18 mesi meno un giorno;
- varie linee bilaterali *committed* attivate con i più grandi gruppi bancari nazionali, per un importo complessivo di 160 milioni di euro.

CONTROLLI INTERNI

In conformità alla normativa di Banca d'Italia in tema di Controlli Interni ed alla propria regolamentazione interna in relazione alla gestione dei rischi e controlli, l'unità organizzativa preposta ha attuato le attività previste dal Piano di Audit vigente.

Nel corso del 2010 sono stati sottoposti a verifica tutti i processi *core*, l'area I.T. e l'area degli adempimenti regolamentari con particolare riguardo all'usura, alla trasparenza, all'antiriciclaggio, all'informativa al pubblico ed al processo ICAAP.

Le attività di audit, portate a conoscenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, hanno evidenziato un buon livello di adeguatezza.

L'unità organizzativa Controllo Interno ha coordinato nel corso del 2010 il Comitato Rischi, che sovrintende il processo di *Risk Management* della Società, la cui attività prevalente è quella di analizzare i rischi tipici dell'attività di factoring, verificando anche l'adeguatezza patrimoniale prevista dalla normativa di Basilea 2 - Secondo Pilastro.

La Società ha istituito un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi della Legge 231 che prevede un Organismo di Vigilanza collegiale che ne presidia il funzionamento e l'aggiornamento.

In relazione alla riorganizzazione dell'Organismo di Vigilanza si è provveduto ad un'attività di *assessment* del Modello organizzativo finalizzata ad una razionalizzazione del medesimo, con la previsione di una parte generale con i principi di base e di una parte speciale per singola unità organizzativa.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso del 2010 sono stati realizzati investimenti nel settore Information Technology, riguardanti software applicativo, software di base e hardware per garantire disponibilità, continuità, prestazioni e sicurezza dei sistemi.

Questi ultimi devono sopperire a crescenti volumi di dati da gestire e a crescenti richieste in termini di sicurezza (vedi D. Lgs. 196 del 30 giugno 2003 con successivi aggiornamenti, e standard internazionali ISO/IEC 27001:2005 - ISO/IEC 27002:2007).

In particolare sono stati realizzati i seguenti progetti principali:

- attivazione di nuovi sistemi server, fisici e virtuali, nei siti di produzione e di "disaster recovery";
- aggiornamento dei sistemi software di gestione delle segnalazioni di vigilanza per Banca d'Italia e di gestione dell'Archivio Unico Informatico a seguito delle nuove norme entrate in vigore nel corso dell'anno;
- aggiornamento di quanto si è reso necessario per soddisfare le richieste 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 tutte le verifiche periodiche del caso.

- per la partecipata Farmafactoring España S.L., è stato effettuato un *rapid assessment* strategico, che ha portato all'analisi del modello Italia, al fine di definire e sviluppare il modello della filiale partecipata, in termini di organizzazione, processi e I.T. Le tavole di analisi hanno consentito di evidenziare gli adeguamenti da effettuare al modello italiano per renderlo adeguato al contesto di riferimento spagnolo. Inoltre, è stato definito il *master plan* delle attività da effettuare, le quali sono state implementate tutte nell'anno.

DOCUMENTO PROGRAMMATICO SULLA SICUREZZA (DPS)

Nell'anno 2010 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.

EVOLUZIONE DEL PERSONALE

Al fine di sostenere i piani di sviluppo della Vostra Società e di ottimizzare l'organizzazione, l'organico è stato costantemente incrementato negli anni, come evidenziato nella tabella seguente.

Categorie	2006	2007	2008	2009	2010
Dirigenti	3	3	4	6	6
Quadri direttivi	14	17	16	22	24
Restante personale	47	50	55	54	57
Totale	64	70	75	82	87

Valori in migliaia di euro

Voce	2006	2007	2008	2009	2010
Spese per il personale	5.949	6.519	7.792	9.031	9.030

Tale rafforzamento è stato indirizzato prevalentemente al potenziamento della struttura manageriale e all'inserimento di figure professionali altamente qualificate.

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 D.P.R. del 22 dicembre 1986, n. 917.

In data 15 giugno 2010, con comunicazione all'Agenzia delle Entrate, è stata rinnovata l'opzione per la tassazione di gruppo per un triennio.

Con la Società controllante FF Holding S.p.A. è in essere un finanziamento di 5 milioni di euro, regolato a normali condizioni di mercato, con scadenza 30 giugno 2011.

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.

In data 10 dicembre 2009 è stata costituita la Società Farmafactoring España S.L. con Socio Unico Farmafactoring S.p.A. e capitale sociale di 100.000 euro, integralmente versato.

Farmafactoring España S.L. ha sede a Madrid e inizierà la propria attività nel 2011: l'operatività rispecchierà quella della controllante, cercando di rispondere alle richieste pervenute dalle aziende clienti che operano sul mercato spagnolo, ed in data 1° dicembre 2010 è stato assunto il *General Manager* della filiale spagnola.

A tal fine, in data 15 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria di Farmafactoring España S.L. ha deliberato l'incremento del capitale sociale per un importo pari a 6 milioni di euro: un primo versamento pari a 1 milione di euro è avvenuto in data 25 gennaio 2011, un secondo pari a 3 milioni di euro è avvenuto nel mese di marzo 2011, mentre la restante parte sarà versata entro il mese di aprile 2011.

Le informazioni riguardanti operazioni con parti correlate sono richiamate anche nella Nota Integrativa: Parte D - Sezione 6 - Operazioni con parti correlate.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Secondo le linee programmatiche deliberate, Farmafactoring si propone di continuare la politica intrapresa negli anni precedenti, 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.

Nel 2011, Farmafactoring España S.L. inizierà l'attività operativa, pertanto i principali piani di intervento che si renderanno necessari saranno i seguenti:

- la strutturazione di forme di finanziamento propedeutiche allo *start-up* dell'attività, al fine di determinare i presupposti per un'evoluzione negli anni dell'operatività e del turnover;
- il rafforzamento dell'organico e dell'organizzazione, al fine di sostenere la crescita dell'operatività citata in precedenza.

PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO

Principi generali

Il bilancio è redatto, come stabilito dal D. Lgs. n. 38/2005, secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Struttura del Bilancio IAS/IFRS

La struttura del bilancio segue le disposizioni dettate dalle *"Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM"* redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 16 dicembre 2009, e successivi chiarimenti.

Il documento si compone di:

- relazione sulla gestione;
- stato patrimoniale;
- conto economico;
- prospetto della redditività complessiva;
- rendiconto finanziario;
- prospetto delle variazioni del patrimonio netto;
- nota integrativa.

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2010	31.12.2009	Differenze
Attivo			
Cassa e disponibilità	2	10	(8)
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	808	0	808
Attività finanziarie detenute per la vendita	27	27	0
Crediti	1.662.693	1.704.768	(42.075)
Partecipazioni	6.264	264	6.000
Attività materiali	14.384	15.498	(1.114)
Attività immateriali	963	655	308
Attività fiscali	25.031	19.054	5.977
Altre attività	4.678	4.756	(78)
Totale attivo	1.714.850	1.745.032	(30.182)
Passivo e patrimonio netto			
Debiti	1.434.192	1.500.039	(65.847)
Passività finanziarie di negoziazione	1.279	5.930	(4.651)
Passività fiscali	37.672	33.306	4.366
Altre passività	32.522	15.872	16.650
Trattamento di fine rapporto	699	846	(147)
Fondo per rischi e oneri	4.217	5.731	(1.514)
Patrimonio netto	151.008	140.472	10.536
Utile (Perdita) d'esercizio	53.261	42.836	10.425
Totale passività e patrimonio netto	1.714.850	1.745.032	(30.182)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2010	31.12.2009	Differenze
Interessi attivi e proventi assimilati	130.389	118.365	12.024
Interessi passivi e oneri assimilati	(45.778)	(42.100)	(3.678)
Margine d'interesse	84.611	76.265	8.346
Commissioni nette	11.486	11.027	459
Risultato netto dell'attività di negoziazione	5.459	895	4.564
Margine d'intermediazione	101.556	88.187	13.369
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	2.096	107	1.989
Spese amministrative	(23.352)	(21.895)	(1.457)
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(1.865)	(2.262)	397
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.211)	(951)	(260)
Altri proventi e oneri di gestione	3.145	1.611	1.534
Risultato della gestione operativa	80.369	64.797	15.572
Imposte sul reddito d'esercizio	(27.108)	(21.961)	(5.147)
Utile (Perdita) d'esercizio	53.261	42.836	10.425

GRANDEZZE PATRIMONIALI

Di seguito vengono commentate le principali poste dello Stato Patrimoniale.

Crediti

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Crediti verso banche	84.153	116.533	(32.380)
Crediti verso enti finanziari	1.275	1.275	0
Crediti verso clientela	1.577.265	1.586.960	(9.695)
Totale	1.662.693	1.704.768	(42.075)

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

Relativamente ai "Crediti verso clientela" il dettaglio è il seguente.

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Cedenti c/finanziamento	1.996	3.690	(1.694)
Anticipi pro-solvendo	499	2.197	(1.698)
Crediti acquistati a titolo definitivo	1.569.641	1.575.698	(6.057)
Crediti acquistati al di sotto del valore nominale	252	544	(292)
Altri crediti verso la clientela	4.877	4.831	46
Totale	1.577.265	1.586.960	(9.695)

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 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 *Crediti Non Performing*, includendo in quest'ultima categoria le attività finanziarie che presentano rischi di perdita, mentre sono state considerate *Performing* le rimanenti attività finanziarie.

Tra i *Crediti Performing* sono inclusi quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante evidenzino uno scaduto da oltre 90/180 o 270 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita, né a livello individuale, né a livello collettivo di portafoglio, desumibili da 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 i crediti verso la Pubblica Amministrazione siano da considerarsi *no-risk*, come negli scorsi esercizi, è stata effettuata una valutazione collettiva dei *Crediti Performing* atta a monitorarne i contenuti quantitativi secondo quanto disposto dallo IAS 39.

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 principali agenzie di rating.

Tale analisi ha prodotto risultati in linea con gli esercizi precedenti e non ha evidenziato perdite potenziali significative tali da rendere necessaria una svalutazione collettiva dei crediti.

Secondo quanto disposto dalle *"Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM"* redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 16 dicembre 2009, e successivi chiarimenti, la Vostra Società ha effettuato una ripartizione tra i crediti verso la clientela "in bonis" e "deteriorati".

Rispetto al 31 dicembre 2009, le "Attività deteriorate" si sono ridotte di circa 9,2 milioni di euro, principalmente per effetto:

- dei pagamenti dell'ente *"Fondazione Ordine Mauriziano"* Gest. Liq. di Torino (ente in "Sofferenza"), avvenuti nei mesi di febbraio e dicembre 2010, per complessivi 3,9 milioni di euro;
- della riduzione degli Incagli, in quanto alcune posizioni non sono più classificabili in tale categoria in base ai parametri fissati da Banca d'Italia, e principalmente rientrati nelle Esposizioni "In Bonis".

A tale proposito, le "Attività deteriorate", pari a 4.118 mila euro, corrispondono alla somma di:

- Esposizioni scadute;
- Esposizioni ristrutturate;
- Incagli;
- Sofferenze;

le cui definizioni sono stabilite dalle vigenti Segnalazioni di Vigilanza, e definite nella Circolare n. 217 del 5 agosto 1996 - 9° aggiornamento del 2 febbraio 2011 *"Manuale per la compilazione delle Segnalazioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale"*.

Esposizioni Scadute.

Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro ed imprese che alla data di riferimento del 31 dicembre 2010 sono scadute da oltre 90/180 giorni.

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.

Al 31 dicembre 2010 il totale complessivo delle Esposizioni scadute ammonta a 3.448 mila euro, ed è in linea con l'esercizio precedente.

Esposizioni Ristrutturate.

Esposizioni per le quali un intermediario, a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali che diano luogo a una perdita.

Al 31 dicembre 2010 la Vostra Società non presenta posizioni classificate come Esposizioni ristrutturate.

Incagli.

Esposizioni nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo.

Tra le esposizioni incagliate vanno inclusi anche i cosiddetti Incagli "oggettivi".

Al 31 dicembre 2010 il totale complessivo degli Incagli ammonta a 582 mila euro, ed è diminuito significativamente rispetto a 6.107 mila euro dell'esercizio precedente.

Sofferenze.

Esposizioni nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'azienda.

Al 31 dicembre 2010 il totale complessivo delle Sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta a 88 mila euro.

Le Sofferenze nette sono diminuite di circa 3,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente a seguito dei già citati pagamenti pervenuti da parte dell'ente "Fondazione Ordine Mauriziano" Gest. Liq. di Torino.

Di seguito, si illustra la composizione delle attività deteriorate al 31 dicembre 2010, confrontate con l'esercizio precedente.

Valori in migliaia di euro

Tipologia	31.12.2010			31.12.2009		
	Valore lordo	Rettifiche di Valore nette	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di Valore nette	Valore netto
Sofferenze	8.798	(8.710)	88	16.383	(12.502)	3.881
Esposizioni verso cedenti	585	(585)	0	602	(602)	0
Esposizioni verso debitori ceduti	8.213	(8.125)	88	15.781	(11.900)	3.881
Incagli	582		582	6.107		6.107
Esposizioni verso cedenti						
Esposizioni verso debitori ceduti	582		582	6.107		6.107
Esposizioni ristrutturate						
Esposizioni verso cedenti						
Esposizioni verso debitori ceduti						
Esposizioni scadute	3.448		3.448	3.342		3.342
Esposizioni verso cedenti						
Esposizioni verso debitori ceduti	3.448		3.448	3.342		3.342
Totale	12.828	(8.710)	4.118	25.832	(12.502)	13.330

Le azioni legali, che vengono intraprese dalla Società, sono volte essenzialmente ad accelerare il recupero dei crediti.

Partecipazioni

La voce è costituita dalla partecipazione nella Società Farmafactoring España S.L., controllata in via esclusiva, in quanto Farmafactoring ne detiene il 100% del capitale.

Il valore della partecipazione, pari a 6.264 mila euro, si riferisce al capitale sociale sottoscritto dal Socio Unico Farmafactoring S.p.A., ed agli oneri accessori alla costituzione ed allo *start-up* dell'attività sul mercato spagnolo.

Farmafactoring España S.L. inizierà la propria attività nel 2011, con l'obiettivo di ritagliarsi una nicchia nel mercato spagnolo nel factoring di crediti sanitari, replicando gli elementi del modello operativo italiano.

A tal fine, nel 2010 sono state effettuate valutazioni strategiche ed analisi della struttura organizzativa, dei processi, e dell'I.T. del "modello italiano" di Farmafactoring, allo scopo di sviluppare e definire una sua implementazione nella nuova filiale spagnola. Inoltre, è stato definito un piano di lavoro e sono state effettuate le prime implementazioni, ed in data 1° dicembre 2010 è stato assunto il *General Manager* della filiale spagnola.

In data 15 dicembre 2010, l'Assemblea Straordinaria di Farmafactoring España S.L. ha deliberato l'incremento del capitale sociale, inizialmente pari a 100 mila euro, per un importo di 6 milioni di euro, da conferire al massimo nell'arco temporale di 4 mesi da parte del Socio Unico Farmafactoring S.p.A. Come già precisato, in data 25 gennaio 2011 è stata sottoscritta e versata la prima tranche dell'aumento di capitale pari a 1 milione di euro, mentre la seconda pari a 3 milioni di euro è stata versata nel mese di marzo 2011.

Al 31 dicembre 2010 è stato redatto il 1° Bilancio della società Farmafactoring España S.L., che ha rilevato una perdita pari a 39 mila euro, derivante, essenzialmente, dai costi di struttura sostenuti nell'ultimo periodo dell'anno e dagli stipendi erogati al personale nel mese di dicembre. Tale perdita, realizzata in conseguenza della fase di *start-up* dell'attività, non viene ritenuta durevole e non ha comportato la svalutazione del valore della partecipazione.

Attività materiali

Valori in migliaia di euro, dove non specificato diversamente

Voci	31.12.2009	Incrementi netti	Decrementi netti	31.12.2010	% sul totale
Immobili	8.568	0	(303)	8.265	57,46%
Terreni	3.685	0	0	3.685	25,62%
Manutenzioni straordinarie	660	0	(335)	325	2,26%
Impianti	773	58	(260)	571	3,97%
Mobili arredi	342	21	(94)	269	1,87%
Macchine elettroniche	667	388	(428)	627	4,36%
Altre immobilizzazioni materiali	803	0	(161)	642	4,46%
Totale	15.498	467	(1.581)	14.384	100,00%

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.

Tra i maggiori incrementi netti, gli investimenti in "Macchine elettroniche" si riferiscono essenzialmente ad acquisti hardware.

Debiti

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni
Debiti verso banche	1.305.599	1.421.557	(115.958)
Debiti verso enti finanziari	65.000	17.555	47.445
Debiti verso clientela	63.593	60.927	2.666
Totale	1.434.192	1.500.039	(65.847)

I "Debiti verso banche" si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario.

I "Debiti verso enti finanziari" si riferiscono a due finanziamenti.

- Al 31 dicembre 2010, il finanziamento della società International Factors Italia S.p.A. - IFITALIA risulta pari a 60 milioni di euro, regolato a normali condizioni di mercato, con scadenza 24 settembre 2011.
- Al finanziamento di 5 milioni di euro, regolato a normali condizioni di mercato, della Società controllante FF Holding S.p.A., con scadenza 30 giugno 2011.

Attività/Passività finanziarie di negoziazione

Le "Attività/Passività finanziarie di negoziazione" si riferiscono ai contratti derivati, quali strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio di 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 finanziarie di negoziazione" in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 39, sebbene a livello gestionale siano da considerarsi quali strumenti di copertura del rischio di tasso relativo all'attività di acquisto a titolo definitivo dei crediti.

I derivati vengono valutati al *fair value*.

Al 31 dicembre 2010, si hanno "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" per un importo di 808 mila euro, mentre tale voce era pari a zero al 31 dicembre 2009, e "Passività finanziarie di negoziazione" per un valore pari a 1.279 mila euro, rispetto a 5.930 mila euro del precedente esercizio.

Le variazioni sopra descritte determinano un impatto positivo a conto economico di 5.459 mila euro, rilevato nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione".

Fondi per rischi e oneri

Al 31 dicembre 2010, i "Fondi per rischi e oneri" ammontano a 4.217 mila euro, comprendendo prevalentemente gli accantonamenti riferiti all'organico.

Il fondo è composto prevalentemente dal "Fondo di quiescenza e obblighi simili" per 2.433 mila euro.

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2009	Incrementi	Decrementi	31.12.2010
Benefici a lungo termine a favore dei dipendenti	4.571	346	(2.484)	2.433
Totale	4.571	346	(2.484)	2.433

Il fondo comprende le obbligazioni nei confronti dei dipendenti riferite ai piani di incentivo ed 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 53.261 mila euro, e risulta superiore rispetto al 31 dicembre 2009 di 10.425 mila euro.

Di seguito vengono commentate le principali poste del Conto Economico.

Margine di interesse

Valori in migliaia di euro, dove non specificato diversamente

Voci	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni	Variazioni %
Commissioni maturity	69.263	69.898	(635)	-0,91%
Interessi di mora	57.192	39.185	18.007	45,95%
Altri interessi	3.934	9.282	(5.348)	-57,62%
Interessi attivi	130.389	118.365	12.024	10,16%
Interessi passivi	(45.778)	(42.100)	(3.678)	8,74%
Margine di interesse	84.611	76.265	8.346	10,94%
Margine di interesse (%)	64,89%	64,43%		

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.

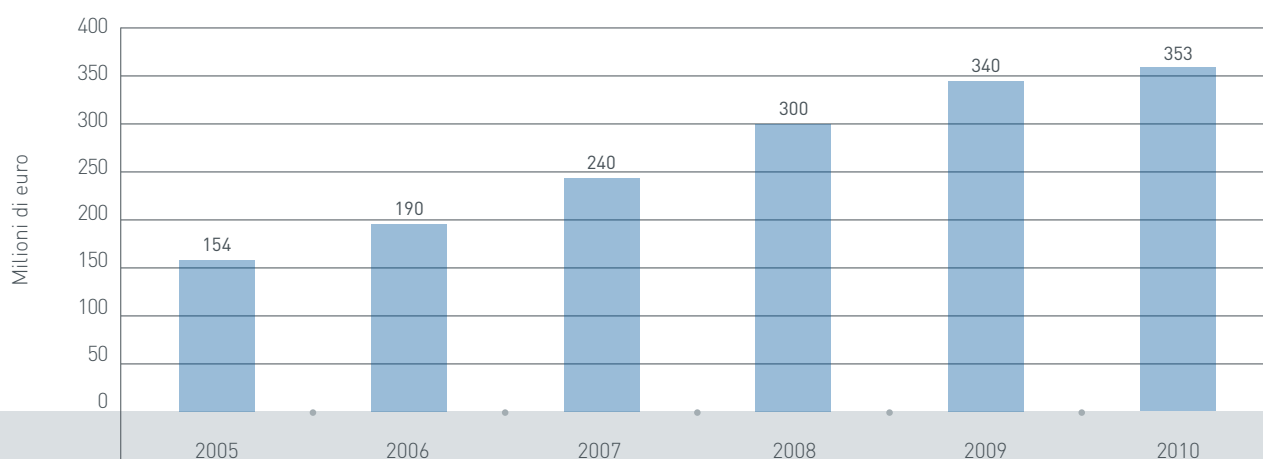
Gli "Interessi di mora", stante l'incertezza del momento della riscossione e della misura del loro riconoscimento, confluiscono a Conto Economico nel momento dell'effettivo incasso.

Nel 2010, gli incassi relativi agli "Interessi di mora" ammontano a circa 57,2 milioni di euro, con un incremento di circa il 46% rispetto all'esercizio precedente.

Tra gli "Interessi di mora" incassati nel 2010, quelli relativi ad accordi regionali sono stati pari a circa 10 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2010, gli "Interessi di mora" maturati sui crediti acquistati a titolo definitivo ammontano a circa 353 milioni di euro, di cui circa 167 milioni di euro già fatturati e integralmente azzerati con uno stanziamento al fondo interessi di mora di pari importo.

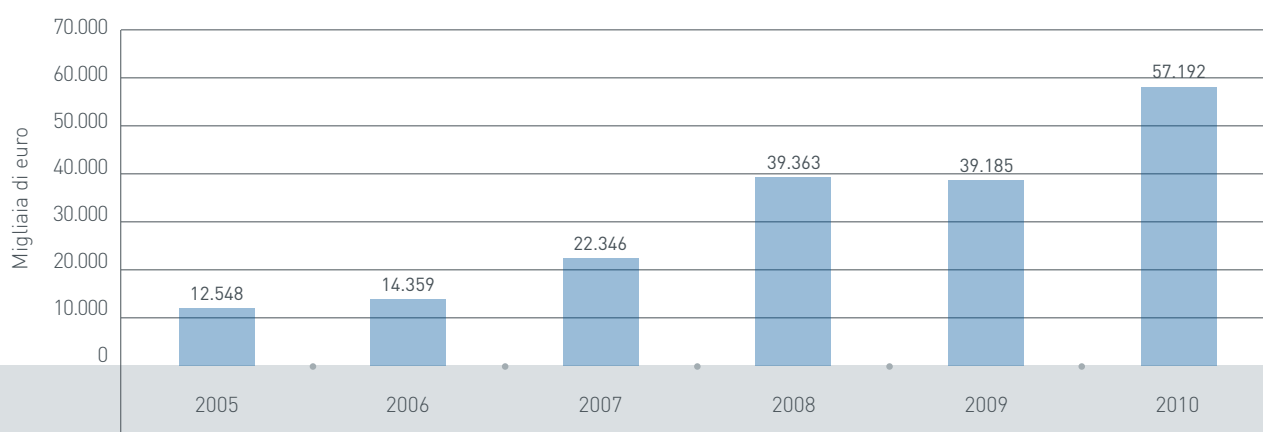
Fondo "Interessi di mora"



Gli "Interessi passivi" sono aumentati rispetto al 2009 di circa 3,7 milioni di euro, principalmente a causa degli oneri finanziari derivanti dalle cessioni di crediti effettuate nel 2010.

Di seguito, si fornisce un'evidenza grafica dell'andamento degli incassi relativi agli "Interessi di mora" negli ultimi anni.

"Interessi di mora" incassati



Commissioni nette

Il saldo delle commissioni nette non presenta variazioni significative rispetto all'esercizio precedente e si compone come da tabella seguente.

Valori in migliaia di euro, dove non specificato diversamente

Voci	31.12.2010	31.12.2009	Variazioni	Variazioni %
Commissioni attività di gestione	11.720	11.374	346	3,04%
Commissioni passive	(234)	(347)	113	-32,56%
Commissioni nette	11.486	11.027	459	4,16%

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 dicembre 2010 comporta un impatto positivo a conto economico di 5.459 mila euro.

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

Valori in migliaia di euro

Voci	Valori di bilancio	Variazioni
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2009	0	
Valore al 31.12.2010	808	808
Passività finanziarie di negoziazione		
Valore al 31.12.2009	5.930	
Valore al 31.12.2010	1.279	4.651
Risultato netto dell'attività di negoziazione		5.459

Evoluzione del risultato

Il risultato netto al 31 dicembre 2010 si è incrementato di circa 10,5 milioni di euro, passando da 42,8 milioni di euro del 2009 a 53,3 milioni di euro.

I principali fattori che hanno influenzato tale evoluzione del risultato sono i seguenti.

1) Margine di Interesse.

Il Margine di Interesse si è incrementato di circa 8,3 milioni di euro, principalmente per effetto dei maggiori incassi derivanti da interessi di mora.

2) Margine di Intermediazione.

Il Margine di Intermediazione è aumentato di 13,4 milioni di euro, principalmente per la crescita del "Risultato netto dell'attività di negoziazione".

Infatti, rispetto al 2009, la voce “Risultato netto dell’attività di negoziazione”, costituita dal *fair value* dei derivati, ha avuto una variazione positiva di circa 4,6 milioni di euro.

L’andamento dei tassi infatti ha determinato, nel corso dell’esercizio, un impatto positivo sulla valutazione del *fair value* dei derivati pari a 5,5 milioni di euro, mentre nel 2009 tale valutazione è stata pari a 0,9 milioni di euro.

INFORMAZIONI SUGLI OBIETTIVI E SULLE POLITICHE DELL'IMPRESA IN MATERIA DI ASSUNZIONE, GESTIONE E COPERTURA DEI RISCHI

Informativa inerente 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.

Analisi di trend

Un’analisi di trend degli ultimi esercizi riflette un miglioramento continuo in termini reddituali, e livelli elevati in termini di turnover. I dati possono essere così sintetizzati:

- trend crescente negli ultimi tre 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 migliaia di euro, dove non specificato diversamente

Voci	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Margine di interesse	84,6	76,3	68,1
Margine di intermediazione	101,6	88,2	72,6
EBTDA	80,9	67,0	53,0
Reddito Netto	53,3	42,8	28,2
R.O.E. (Return On Equity) (%)	35,3%	30,5%	21,5%
Margine di intermediazione / Carichi pro-soluto (%)	4,7%	4,5%	3,1%
Oneri finanziari / Commissioni maturity (%)	58,2%	58,9%	87,4%
Margine di interesse / Interessi attivi e proventi assimilati (%)	64,9%	64,4%	47,1%
Sofferenze (al netto delle svalutazioni) / Outstanding (%)	0,01%	0,25%	0,53%
Patrimonio di Vigilanza / Outstanding ponderato (%)	45,9%	43,8%	40,8%
Patrimonio Netto	204,3	183,3	159,2

Anche in termini prospettici i piani di crescita previsti dalla Vostra Società evidenziano degli ulteriori importanti margini di espansione, dettati anche dal previsto inizio dell'attività operativa della società Farmafactoring España S.L., che comporterà una nuova visione in un'ottica di gruppo. Pertanto, non si rilevano elementi tali da compromettere la continuità dell'attività aziendale.

Analisi prospettica

Tale considerazione viene avvalorata dai contenuti del *Piano Industriale per il triennio 2011-2013*, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 settembre 2010, e del *Budget 2011*, dai quali si evince come, in termini prospettici, ci siano delle buone aspettative sia per quanto concerne l'andamento del turnover che per i risultati economico-patrimoniali.

Gli sforzi commerciali saranno orientati al presidio della relazione con la clientela acquisita, ad uno sviluppo focalizzato prevalentemente nel settore tradizionale e sull'ampliamento del servizio pro-soluto per i clienti esistenti.

In tale contesto, si stima una redditività positiva anche per il 2011, con un utile netto previsto a budget sostanzialmente in linea con quanto realizzato negli ultimi esercizi.

Con particolare riferimento alla propria struttura finanziaria, rappresentata da linee di credito bancarie adeguatamente proporzionate tra ordinarie e *committed*, la Vostra Società 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 ed 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.

La Società 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 ed 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, l'associazione del settore ha denotato una crescita del ricorso al factoring, a dispetto dell'attuale congiuntura dei mercati economico-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".

Gestione dei rischi e rispondenza alla normativa sulla “Vigilanza Prudenziale”

Dal 1° gennaio 2008, gli intermediari finanziari ex art. 107 del TUB devono adeguarsi alla normativa sulla “Vigilanza Prudenziale” regolamentata dalla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 “*Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell’Elenco Speciale*” emanata da Banca d’Italia.

Tale regolamentazione si basa su tre pilastri.

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

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

- rischio di credito → metodologia “*Standardizzata*”;
- rischio di controparte → metodologia “*Standardizzata*”;
- rischio operativo → metodologia “*Base*”;
- rischio di mercato → *non rilevante*: la Società non dispone di un portafoglio di negoziazione di vigilanza.

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 regolamentazione prudenziale ha lo scopo di assicurarsi che tutti gli intermediari finanziari ex art. 107 TUB dispongano di una dotazione patrimoniale minima obbligatoria in funzione dei rischi assunti.

La Società valuta costantemente la propria struttura patrimoniale, sviluppando ed utilizzando tecniche di monitoraggio e gestione dei rischi regolamentati, anche avvalendosi di un Comitato Rischi quale organo collegiale interno preposto.

Sotto il profilo della Vigilanza Prudenziale, l’assorbimento patrimoniale è determinato considerando le attuali “regole” di segnalazione.

Il Patrimonio di Vigilanza è costituito dal Patrimonio di Base e dal Patrimonio Supplementare, al netto dei filtri prudenziali e degli elementi da dedurre.

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 di Vigilanza di Base (*Tier 1 Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il Patrimonio di Base (*Tier 1*) ed il valore delle Attività di rischio ponderate.

Il Coefficiente di Vigilanza Totale (*Total Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il Patrimonio di Vigilanza ed il valore delle Attività di rischio ponderate.

L’esposizione complessiva ai rischi di Farmafactoring alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all’attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale ed al profilo di rischio individuato.

I Coefficienti patrimoniali di Vigilanza sono migliorati rispetto al 31.12.2009, e si attestano al 22,3% per il *Tier 1 Capital Ratio* ed al 25,6% per il *Total Capital Ratio*.

Valori in milioni di euro, dove non specificato diversamente

Dettaglio	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Patrimonio di Base (<i>Tier 1</i>)	133,4	126,0
Patrimonio Supplementare (<i>Tier 2</i>)	19,7	22,7
Totale Patrimonio di Vigilanza	153,1	148,7
Attività di rischio ponderate	597,4	582,7
<i>Tier 1 Capital Ratio (%)</i>	22,3%	21,6%
<i>Total Capital Ratio (%)</i>	25,6%	25,5%

In base alle disposizioni dettate dalle “*Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM*” redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 16 dicembre 2009, l'ammontare delle Attività di rischio ponderate è determinato sempre da tutti gli intermediari come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali e 16,67 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari al 6%).

2° Pilastro - Il Resoconto ICAAP

Si 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.

La Società presenta entro il 30 aprile 2011 alla Banca d'Italia il “Resoconto ICAAP”, quale aggiornamento del sistema di gestione dei rischi finalizzato alla determinazione dell'adeguatezza patrimoniale.

3° Pilastro - L'informativa al pubblico

Entro i termini previsti per la pubblicazione del Bilancio relativo all'esercizio 2010, 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 “*Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale*” - Capitolo V, Sezione XII).

La Vostra Società ha trattato più diffusamente tali informazioni nella Nota Integrativa, parte D) - Altre informazioni.

ALTRE INFORMAZIONI RICHIESTE DALL'ART. 2428 CODICE CIVILE

Si forniscono di seguito le altre informazioni richieste dall'art. 2428 del cod. civ. non trattate nei precedenti paragrafi.

Azioni proprie

La Società non possiede azioni proprie o quote della controllante, né in proprio, né tramite persone o società fiduciarie.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con riferimento al miglioramento delle posizioni deteriorate rispetto all'esercizio precedente, già citato nel paragrafo a commento della qualità del credito, si comunica, inoltre, che è in corso di svolgimento una trattativa con la Gestione Liquidatoria della cessata Azienda Universitaria Policlinico Umberto I di Roma (ente in Sofferenza), al fine di definire un accordo transattivo sui crediti vantati nei confronti della stessa.

Inoltre, sulla base di una transazione riguardante il fallimento della società Enterprise Digital Architects S.p.A., nel 2012 la Società dovrebbe ricevere il pagamento di 3,6 milioni di euro.

Non vi sono ulteriori fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio oltre quanto precedentemente comunicatoVi.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI

Signori Azionisti,
il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, presenta un utile di euro 53.260.871 che Vi proponiamo di ripartire come segue:

Utile dell'esercizio	53.260.871	
- 5% alla Riserva Legale	2.663.044	
Agli Azionisti:		
Euro 25 per azione per ognuna delle 1.700.000 azioni	42.500.000	
A nuovo	8.097.827	

Dopo tale destinazione la Riserva Legale raggiungerà l'importo di euro 14.211.643 e la Riserva "Utili portati a nuovo" sarà pari ad euro 17.846.061.

Siete inoltre convocati in assemblea straordinaria per deliberare in merito all'aumento in forma gratuita del Capitale Sociale da euro 105.400.000 ad euro 110.500.000 mediante utilizzo della Riserva "Utili portati a nuovo" per euro 5.100.000 e contestuale modifica del valore nominale delle azioni.

Dopo tale aumento la Riserva "Utili portati a nuovo" si ridurrà ad euro 12.746.061.

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Marco Rabuffi

1234563784239482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274
9679474967496749674967496794760482123456378423948234210948235577534573957436495
6745691567456945685468496497519274967946749674967496749679476048212345637842
39482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274967946749749
6749674679476048212345637842394823421094823557753457395743649567456915674569456
854684964975192749679467496749674967496794760482123456378423948234210948235
5771534573950136495674569156745694568546849649751927496794674967496749674967

02 BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2010

STATO PATRIMONIALE

Valori in unità di euro

Voci dell'attivo	31.12.2010	31.12.2009
10. Cassa e disponibilità liquide	2.305	10.642
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	808.479	0
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	26.887	26.887
60. Crediti	1.662.692.691	1.704.767.957
90. Partecipazioni	6.263.900	263.900
100. Attività materiali	14.384.017	15.498.420
110. Attività immateriali	963.313	655.105
120. Attività fiscali	25.030.950	19.053.729
a) correnti	21.317.822	14.276.874
b) anticipate	3.713.128	4.776.855
140. Altre attività	4.677.724	4.755.655
TOTALE ATTIVO	1.714.850.266	1.745.032.295

Valori in unità di euro

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2010	31.12.2009
10. Debiti	1.434.191.589	1.500.039.266
30. Passività finanziarie di negoziazione	1.279.064	5.929.999
70. Passività fiscali	37.672.229	33.305.571
a) correnti	26.361.320	21.839.492
b) differite	11.310.909	11.466.079
90. Altre passività	32.521.548	15.871.819
100. Trattamento di fine rapporto del personale	699.489	846.371
110. Fondi per rischi e oneri:	4.217.342	5.731.136
a) quiescenza e obblighi simili	2.433.747	4.571.471
b) altri fondi	1.783.595	1.159.665
120. Capitale	105.400.000	96.900.000
160. Riserve	21.385.158	19.349.583
170. Riserva da valutazione	24.222.976	24.222.976
180. Utile (Perdita) d'esercizio	53.260.871	42.835.574
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.714.850.266	1.745.032.295

CONTO ECONOMICO

Valori in unità di euro

Voci	31.12.2010	31.12.2009
10. Interessi attivi e proventi assimilati	130.389.332	118.364.512
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(45.778.111)	(42.099.652)
MARGINE DI INTERESSE	84.611.221	76.264.860
30. Commissioni attive	11.719.252	11.374.538
40. Commissioni passive	(233.886)	(347.222)
COMMISSIONI NETTE	11.485.366	11.027.316
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	5.459.414	895.172
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	101.556.001	88.187.348
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: a) attività finanziarie	2.096.532	107.238
110. Spese amministrative: a) spese per il personale	(9.030.229)	(9.031.092)
b) altre spese amministrative	(14.322.013)	(12.863.416)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.581.759)	(1.946.268)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(283.374)	(316.230)
150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(1.211.150)	(951.547)
160. Altri proventi e oneri di gestione	3.145.420	1.611.106
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	80.369.428	64.797.139
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(27.108.557)	(21.961.565)
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	53.260.871	42.835.574
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	53.260.871	42.835.574

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Valori in unità di euro

Voci	31.12.2010	31.12.2009	
10. Utile (Perdita) d'esercizio	53.260.871	42.835.574	
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	0	0	
120. REDDITIVITÀ COMPLESSIVA (Voce 10 + 110)	53.260.871	42.835.574	

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Valori in unità di euro

Al 31.12.2009

	Esistenze al 31.12.2008	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2009	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività compless. esercizio 2009	Patrimonio netto al 31.12.2009
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuz. straord. dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	90.100.000		90.100.000				6.800.000						96.900.000
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve													
a) di utili	16.640.366		16.640.366	9.509.217			(6.800.000)						19.349.583
b) altre													
Riserve da valutazione	24.222.976		24.222.976										24.222.976
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) di esercizio	28.209.217		28.209.217	(9.509.217)	(18.700.000)							42.835.574	42.835.574
Patrimonio netto	159.172.559		159.172.559	0	(18.700.000)		0					42.835.574	183.308.133

Valori in unità di euro

Al 31.12.2010

	Esistenze al 31.12.2009	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività compless. esercizio 2010	Patrimonio netto al 31.12.2010
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuz. straord. dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	96.900.000		96.900.000				8.500.000						105.400.000
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve													
a) di utili	19.349.584		19.349.584	10.535.574			(8.500.000)						21.385.158
b) altre													
Riserve da valutazione	24.222.976		24.222.976										24.222.976
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) di esercizio	42.835.574		42.835.574	(10.535.574)	(32.300.000)							53.260.871	53.260.871
Patrimonio netto	183.308.134		183.308.134	0	(32.300.000)		0					53.260.871	204.269.005

RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRETTO

Valori in unità di euro

	31.12.2010	31.12.2009
A. Attività operativa		
1. Gestione	51.515.678	45.899.549
risultato d'esercizio (+/-)	53.260.871	42.835.574
plus/minusvalenze su attività finanz. detenute per la neg. e su att/pass valutate al <i>fair value</i> (-/+)		
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)		
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	(2.096.532)	(107.238)
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.865.133	2.262.498
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(1.513.794)	908.715
imposte e tasse non liquidate (+)		
rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'eff. fiscale (+/-)		
altri aggiustamenti (+/-)		
2. Liquidità Generata/Assorbita dalle Attività Finanziarie	(37.464.030)	(86.645.214)
attività finanziarie detenute per la negoziazione	808.479	(159)
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
attività finanziarie disponibili per la vendita		
crediti verso banche	(32.380.586)	(196.531.615)
crediti verso enti finanziari		
crediti verso clientela	(11.791.213)	111.431.660
altre attività	5.899.290	(1.545.100)
3. Liquidità Generata/Assorbita dalle Passività Finanziarie	(49.629.108)	(112.016.547)
debiti verso banche	(115.958.069)	(19.594.727)
debiti verso enti finanziari	47.444.974	(17.555.126)
debiti verso clientela	2.665.417	(48.295.462)
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione	(4.650.935)	(895.331)
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
altre passività	20.869.505	(25.675.901)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività operativa	39.350.600	20.528.216
B. Attività di investimento		
1. Liquidità generata da		
vendite di partecipazioni		
dividendi incassati su partecipazioni		
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
vendite di attività materiali		
vendite di attività immateriali		
vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(7.058.937)	(1.831.086)
acquisti di partecipazioni	(6.000.000)	(263.900)
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
acquisti di attività materiali	(467.355)	(1.232.322)
acquisti di attività immateriali	(591.582)	(334.864)
acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di investimento	(7.058.937)	(1.831.086)
C. Attività di provvista		
emissioni/acquisti di azioni proprie		
emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità	(32.300.000)	(18.700.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di provvista	(32.300.000)	(18.700.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita nell'Esercizio	8.337	(2.870)

RICONCILIAZIONE

Valori in unità di euro

	31.12.2010	31.12.2009	
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	10.642	13.512	
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(8.337)	(2.870)	
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	2.305	10.642	

NOTA INTEGRATIVA

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

Parte A - Politiche contabili

A.1 - Parte generale

Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio è 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 le disposizioni dettate dalle *"Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM"* redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 16 dicembre 2009, e successivi chiarimenti.

Sezione 2 - Principi generali di redazione

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dalla nota integrativa e 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, dove non espresso diversamente, 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 dalle Istruzioni contenute nel provvedimento del 16 dicembre 2009 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 di tasso inclusi in questa voce sono 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 dicembre 2010.

Sezione 4 - Altri aspetti**Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio d'esercizio**

L'elaborazione di stime rappresenta un presupposto necessario all'elaborazione del bilancio, che 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. Tali stime possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio possano differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le principali categorie possono essere così sintetizzate:

- 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 valutazione delle partecipazioni;
- 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 ed 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 29 aprile 2009 ha conferito l'incarico di controllo contabile alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. per il triennio 2009, 2010, 2011, secondo quanto espresso dall'art. 2409-bis del codice civile.

Nuovi principi contabili

Tra le principali modifiche recepite nelle nuove "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 16 dicembre 2009, e successivi chiarimenti, si segnalano:

- A) la revisione dello IAS 1, che ha introdotto il prospetto della redditività complessiva;
 - B) le modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 7 con le quali sono stati disciplinati la riclassificazione degli strumenti finanziari tra portafogli contabili e i relativi obblighi informativi.
- Alla chiusura di bilancio al 31 dicembre 2010 la Società non presenta riclassificazione degli strumenti finanziari tra portafogli;
- C) la modifica dell'IFRS 7 che ha introdotto la gerarchia del *fair value* (livello 1, livello 2, livello 3).

Le valutazioni al *fair value* sono classificate sulla base di una gerarchia di livelli che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni.

Si distinguono i seguenti livelli:

- **livello 1:** quotazioni rilevate su un mercato attivo;
- **livello 2:** se il *fair value* è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili, diverse dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- **livello 3:** se il *fair value* è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato.

L'applicabilità di tale modifica all'IFRS 7, alla data del 31 dicembre 2010, per la Società è riconducibile alla valutazione degli strumenti derivati finanziari (livello 2).

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 degli strumenti derivati finanziari avviene alla data di negoziazione. Il valore di iscrizione corrisponde al *fair value* dello strumento.

Criteri di classificazione

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione includono gli strumenti finanziari con finalità di copertura del rischio di 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 finanziari 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 di tasso relativo all'attività di acquisto a titolo definitivo dei crediti.

Criteri 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. Considerando, quindi, che gli input utilizzati per la valutazione delle attività finanziarie detenute per la negoziazione sono diversi dai prezzi quotati, ma osservabili direttamente o indirettamente sul mercato, secondo quanto disposto dalle Istruzioni per la redazione dei bilanci emanate da Banca d'Italia il 16 dicembre 2009, e successivi chiarimenti, la valutazione gerarchica del *fair value* è di "livello 2".

Criteri di cancellazione

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

A.2.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita

Criteri di iscrizione e classificazione

Si tratta di attività finanziarie detenute per un periodo di tempo non definitivo che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute sino alla scadenza, attività valutate al *fair value*. Possono essere classificate come attività finanziarie 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 nella società Nomisma S.p.A., non essendo sottoposta ad "influenza notevole".

Criteri 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.

Criteri di cancellazione

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

A.2.3 Crediti**Criteri di iscrizione e classificazione**

I crediti pro-soluto:

a) acquistati a titolo definitivo, con trasferimento sostanziale di rischi e benefici, sono rilevati all'atto della prima iscrizione al *fair value*, rappresentato dal valore nominale del credito, al netto delle commissioni addebitate al cedente;

b) acquistati per un 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 previsti.

La nuova scadenza di tali crediti è da identificarsi con la data di previsto incasso, determinata in sede di quotazione e formalizzata con il cedente nel contratto di cessione.

I *Crediti Performing* includono quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90/180 o 270 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita, né a livello individuale, né a livello collettivo di portafoglio.

Tuttavia, tali crediti sono inclusi tra le attività deteriorate, in ottemperanza alle Istruzioni per la redazione dei bilanci emanate da Banca d'Italia il 16 dicembre 2009, anche se come sopra richiamato non sussistono profili di rischio.

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

Detti *Crediti Non Performing* 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 Partecipazioni

Criteri di iscrizione e classificazione

La voce è costituita dalle partecipazioni nelle quali la Società detiene il controllo.

In particolare si tratta della partecipazione nella Società Farmafactoring España S.L., controllata al 100%, iscritta all'atto della rilevazione iniziale al costo, rappresentato dal valore di sottoscrizione del capitale sociale e dai costi sostenuti in relazione alla costituzione della Società.

Criteri di valutazione

La partecipazione è valutata al costo che viene eventualmente rettificato in presenza di perdite durvoli di valore. In tal caso la differenza rispetto al valore contabile viene rilevata a conto economico.

Criteri di cancellazione

Le partecipazioni vengono cancellate dal bilancio quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse o quando le partecipazioni vengono cedute con trasferimento sostanziale di tutti i rischi e i benefici derivanti dalla loro proprietà.

A.2.5 Attività materiali

Criteri di iscrizione e classificazione

La voce include beni mobili ed immobili strumentali, impianti, altre macchine e attrezzature detenute per essere utilizzate dalla Società.

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.2.6 Attività immateriali

Criteri 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 investimenti in nuovi programmi e software ad utilizzazione pluriennale.

Criteri 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.

Criteri di cancellazione

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

A.2.7 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.2.8 Debiti

Criteri di classificazione

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

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.

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.

A.2.9 Trattamento di fine rapporto del personale

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;
- attualizzando, alla data di valutazione, l'ammontare del fondo maturato al 31.12.2006 sulla base di assunzioni finanziarie.

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

A.2.10 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, laddove necessario, 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.2.11 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 realizzi 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.

A.3 - Informativa sul fair value

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro.

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

Nel 2010, come nell'esercizio 2009, non sono state riclassificate attività finanziarie.

A.3.2 Gerarchia del fair value

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione		808		808
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita				
4. Derivati di copertura				
Totale		808		808
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		1.279		1.279
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale		1.279		1.279

Rispetto al 31.12.2009 non ci sono stati trasferimenti fra il “Livello 1” ed il “Livello 2”.

Le suddette Attività/Passività finanziarie detenute per la negoziazione si riferiscono alla rilevazione del *fair value* dei derivati finanziari, e classificate come di “Livello 2”, in quanto gli input utilizzati per la valutazione non sono prezzi quotati su un mercato attivo, osservabili direttamente o indirettamente.

Con tali strumenti finanziari si vuole coprire la variazione dei tassi di mercato, rispetto al tasso fisso inserito nella commissione pro-soluto relativa all'attività di acquisto a titolo definitivo dei crediti.

Alla data di riferimento del 31.12.2010, il *fair value* è determinato utilizzando metodi di stima e modelli valutativi riconosciuti sul mercato e certificati, che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati, basati su dati rilevabili sul mercato, laddove possibile. La variazione del *fair value* di tale Attività/Passività finanziarie, rispetto alla data del 31.12.2009, comporta la rilevazione a conto economico di un risultato netto (+/-) dell'attività di negoziazione.

Al 31.12.2010, come per l'esercizio precedente, non sussistono Attività/Passività finanziarie valutate al *fair value* “Livello 3”, i cui input non sono basati su dati di mercato osservabili, e nell'anno non ci sono state variazioni che le hanno interessate.

A.3.3 Informativa sul c.d. “Day one profit/loss”

Nel 2010, come nell'esercizio 2009, non sono state riclassificate attività finanziarie.

Al 31.12.2010 non sussistono attività finanziarie valutate al *fair value* “Livello 3”, per cui il mercato degli strumenti finanziari non è attivo e gli input non sono basati su dati di mercato osservabili.

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 2

Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide"

Il saldo è rappresentato dalla dotazione di cassa.
Non presenta variazioni di rilievo rispetto al 31.12.2009.

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

Euro 808

I valori al 31.12.2010, come al 31.12.2009, si riferiscono a derivati finanziari emessi da banche.

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci / Valori	Totale 31.12.2010			Totale 31.12.2009		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito						
- titoli strutturati						
- altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale e quote di OICR						
3. Finanziamenti						
Totale A						
B. Strumenti finanziari derivati						
1. Derivati finanziari		808			0	
2. Derivati creditizi						
Totale B		808			0	
Totale A+B		808			0	

Al 31.12.2010, il valore delle attività connesse al *fair value* dei derivati finanziari di negoziazione è pari ad euro 808, ed il valore nozionale di riferimento pari ad euro 198.000.

2.2 Strumenti finanziari derivati

Tipologie / Sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Over the counter						
Derivati finanziari						
- Fair value	808				808	0
- Valore nozionale	198.000				198.000	0
Derivati creditizi						
- Fair value						
- Valore nozionale						
Totale	808				808	0
2. Altri						
Derivati finanziari						
- Fair value						
- Valore nozionale						
Derivati creditizi						
- Fair value						
- Valore nozionale						
Totale						
Totale	808				808	0

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

Voci / Valori	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Attività per cassa		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti		
Strumenti finanziari derivati		
a) Banche	808	0
b) Altre controparti		
Totale	808	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. - Società di Studi Economici.

Le principali informazioni della partecipazione sono le seguenti.

Descrizione	Valore di bilancio (€/cent)	N° azioni acquistate	Valore nominale cad. (€/cent)	Percentuale di partecipazione
Nomisma S.p.A.	26.886,79	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 31.12.2009

Sede legale	Bologna - Strada Maggiore n. 44
Capitale sociale	Euro 5.345.327,84 i.v.
Patrimonio netto	5.335.320
Utile (Perdita) d'esercizio	[68.920]

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

Voci / Valori	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti	27	27
Totale	27	27

4.3 Attività finanziarie disponibili per vendita: variazioni annue

Variazioni / Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote di OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze iniziali		27		27
B. Aumenti				
B.1 Acquisti				
B.2 Variazioni positive di <i>fair value</i>				
B.3 Riprese di valore				
- imputate al conto economico				
- imputate al patrimonio netto				
B.4 Trasferimenti da altri portafogli				
B.5 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Vendite				
C.2 Rimborsi				
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>				
C.4 Rettifiche di valore				
C.5 Trasferimenti ad altri portafogli				
C.6 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali		27		27

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

Euro 1.662.693

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

6.1 "Crediti verso banche"

Euro 84.153

I crediti verso enti creditizi si compongono di euro 84.153, relativi ai saldi dei rapporti di conto corrente che la Società intratteneva con le banche alla data di riferimento del 31.12.2010.

Il credito riferito ai rapporti di conto corrente deriva, principalmente, 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 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Depositi e conti correnti	84.153	116.533
2. Finanziamenti		
2.1 Pronti contro termine		
2.2 Leasing finanziario		
2.3 Attività di factoring		
- crediti verso cedenti		
- crediti verso debitori ceduti		
2.4 Altri finanziamenti		
3. Titoli di debito		
- titoli strutturati		
- altri titoli di debito		
4. Altre attività		
Totale valore di bilancio	84.153	116.533
Totale <i>fair value</i>	84.153	116.533

6.3 "Crediti verso enti finanziari"

Euro 1.275

Composizione	Totale 31.12.2010		Totale 31.12.2009	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Finanziamenti				
1.1 Pronti contro termine				
1.2 Leasing finanziario				
1.3 Factoring				
- pro-solvendo				
- pro-soluto				
1.4 Altri finanziamenti				
2. Titoli di debito				
- titoli strutturati				
- altri titoli di debito				
3. Altre attività	1.275		1.275	
Totale valore di bilancio	1.275		1.275	
Totale <i>fair value</i>	1.275		1.275	

I "Crediti verso enti finanziari" si riferiscono al *prezzo differito* connesso alle cessioni di crediti, vantati nei confronti di ASL e AO, al veicolo Justine Capital S.r.l.

6.5 "Crediti verso clientela"

Euro 1.577.265

La composizione della voce è la seguente:

- crediti acquistati a titolo definitivo in "Bonis", iscritti al nome del debitore ceduto, con i presupposti della "derecognition" e valutati al "costo ammortizzato", il cui saldo risulta pari ad euro 1.565.775.

Tra questi, non sono presenti "esposizioni scadute non deteriorate" (Circolare n. 217 del 5 agosto 1996 - 9° aggiornamento del 2 febbraio 2011 "Manuale per la compilazione delle Segnalazioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'«Elenco Speciale»").

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

- le "Attività deteriorate", comprensive delle esposizioni per acquisti al di sotto del valore nominale, ammontano ad euro 4.118 e comprendono:

- Sofferenze, per un importo netto di euro 88. Rispetto all'esercizio precedente si evidenzia una riduzione, sull'esposizione netta, di circa 3,8 milioni di euro, principalmente a seguito dei pagamenti pervenuti da parte dell'ente "Fondazione Ordine Mauriziano" Gest. Liq. di Torino, avvenuti nei mesi di febbraio e dicembre 2010, per complessivi 3,9 milioni di euro;
- Incagli, per un importo di euro 582;
- Esposizioni scadute, per un importo di euro 3.448;

- crediti verso cedenti per anticipazioni pro-solvendo, per euro 499;
- altri crediti verso la clientela: per anticipazioni, competenze da fatturare a cedenti, ed interessi per dilazioni concesse e da addebitare ai debitori, per euro 4.638;
- crediti verso cedenti per spese legali da recuperare, per euro 2.235;
- crediti per interessi di mora fatturati. Al 31.12.2010 ammontano ad euro 166.635 e sono stati integralmente azzerati con uno stanziamento al fondo interessi di mora di pari importo. In relazione all'aleatorietà ed alla 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.

Le Esposizioni scadute, che ammontano ad euro 3.448, sono costituite da crediti verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro ed imprese che alla data di riferimento del 31 dicembre 2010 sono scadute da oltre 90/180 giorni.

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.

Gli Incagli "oggettivi", che ammontano ad euro 582, sono costituiti dalle esposizioni nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo.

Le Sofferenze, che ammontano ad euro 88, sono costituite dalle esposizioni nei confronti di soggetti in stato di insolvenza o situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'azienda.

Tra le Sofferenze vengono compresi, quindi, tutti quei crediti di dubbia esigibilità, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di credito ed eventuali riprese di valore.

I crediti acquistati al di sotto del valore nominale, al 31.12.2010, al netto delle svalutazioni, ammontano ad euro 252.

Nel 2010, il valore di realizzo sui crediti acquistati al di sotto del valore nominale risulta pari ad euro 196.

Composizione	Totale 31.12.2010		Totale 31.12.2009	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Leasing finanziario <i>di cui: senza opzione finale d'acquisto</i>				
2. Factoring				
- pro-solvendo	499		2.197	
- pro-soluto	1.565.775	4.118	1.562.912	13.330
3. Credito al consumo (incluse carte revolving)				
4. Carte di credito				
5. Altri finanziamenti <i>di cui:</i> <i>da escussione di garanzie e impegni</i>	4.638		6.001	
6. Titoli di debito				
- titoli strutturati				
- altri titoli di debito				
7. Altre attività	2.235		2.520	
Totale valore di bilancio	1.573.147	4.118	1.573.630	13.330
Totale fair value	1.573.147	4.118	1.573.630	13.330

Le azioni legali, che vengono intraprese, sono volte essenzialmente ad accelerare il recupero dei crediti.

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 499

I crediti garantiti si riferiscono agli anticipi corrisposti ai cedenti nelle operazioni di cessione dei crediti pro-solvendo.

Nella colonna VE (valore di bilancio delle esposizioni) è indicato l’importo degli anticipi, mentre nella colonna VG (*fair value* delle garanzie) quello relativo ai crediti sottostanti gli anticipi stessi. In tal caso, l’importo del valore delle garanzie, pari ad euro 1.263 al 31.12.2010, supera il valore dell’attività garantita, e pertanto, come anche da chiarimento della Banca d’Italia (nota n. 116897 del 12.2.2010), la colonna VG è stata valorizzata con il medesimo importo della colonna VE.

	Totale 31.12.2010						Totale 31.12.2009					
	Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela		Crediti verso banche		Crediti verso enti finanziari		Crediti verso clientela	
	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG	VE	VG
1. Attività in bonis garantite da:												
- Beni in leasing finanziario												
- Crediti per factoring					499	499					2.197	2.197
- Ipoteche												
- Pegni												
- Garanzie personali												
- Derivati su crediti												
2. Attività deteriorate garantite da:												
- Beni in leasing finanziario												
- Crediti per factoring												
- Ipoteche												
- Pegni												
- Garanzie personali												
- Derivati su crediti												
Totale					499	499					2.197	2.197

Sezione 9 - Partecipazioni - Voce 90

Euro 6.264

La voce si riferisce alla partecipazione nella società Farmafactoring España S.L., controllata in via esclusiva, in quanto Farmafactoring ne detiene il 100% del capitale.

Il valore della partecipazione, pari a 6.264 mila euro, si riferisce al capitale sociale sottoscritto dal Socio Unico Farmafactoring S.p.A., ed agli oneri accessori alla costituzione ed allo *start-up* dell'attività sul mercato spagnolo.

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Le principali informazioni della partecipazione in Farmafactoring España S.L. sono le seguenti.

Denominazione imprese	Valore di bilancio	Quota di partec. %	Dispon. voti %	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo del patrim. netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotaz. (Sì/No)
A. Imprese controllate in via esclusiva									
1. Farmafactoring España	6.264	100%	100%	Madrid (E)	122	1	89	[39]	No
B. Imprese controllate in modo congiunto									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									

Farmafactoring España S.L. inizierà la propria attività nel 2011, con l'obiettivo di ritagliarsi una nicchia di mercato spagnolo nel factoring di crediti sanitari, replicando gli elementi del modello operativo italiano.

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale	
A. Esistenze iniziali	264		264	
B. Aumenti				
B.1 Acquisti	6.000		6.000	
B.2 Riprese di valore				
B.3 Rivalutazioni				
B.4 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Vendite				
C.2 Rettifiche di valore				
C.3 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	6.264		6.264	

Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

Euro 14.384

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci / Valutazioni	Totale 31.12.2010		Totale 31.12.2009	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Attività ad uso Funzionale				
1.1 di proprietà				
a) terreni	3.685		3.685	
b) fabbricati	8.590		9.227	
c) mobili	269		342	
d) strumentali	1.198		1.441	
e) altri	642		803	
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
Totale 1	14.384		15.498	
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)	14.384		15.498	
Totale (attività al costo e rivalutate)	14.384		15.498	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	3.685	9.227	342	1.441	803	15.498
B. Aumenti						
B.1 Acquisti			21	446		467
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		(637)	(94)	(689)	(161)	(1.581)
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali	3.685	8.590	269	1.198	642	14.384

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 incrementi della voce "Strumentali" si riferiscono, principalmente, agli investimenti in macchine elettroniche.

Sezione 11 - Attività immateriali - Voce 110

Euro 963

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	31.12.2010		31.12.2009	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 di proprietà				
- generate internamente				
- altre	963		655	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2	963		655	
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
Totale 3				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale (1+2+3+4)	963		655	
Totale	963		655	

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale	
A. Esistenze iniziali	655	
B. Aumenti	592	
B.1 Acquisti		
B.2 Riprese di valore		
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>		
- a patrimonio netto		
- a conto economico		
B.4 Altre variazioni		
C. Diminuzioni	(284)	
C.1 Vendite		
C.2 Ammortamenti		
C.3 Rettifiche di valore		
- a patrimonio netto		
- a conto economico		
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>		
- a patrimonio netto		
- a conto economico		
C.5 Altre variazioni		
D. Rimanenze finali	963	

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

Sezione 12 - Attività e passività fiscali

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

Euro 25.031

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009	
A) Attività fiscali correnti			
acconti IRAP	3.551	2.676	
acconti IRES	17.767	11.601	
altre			
Totale	21.318	14.277	
B) Attività fiscali anticipate			
crediti per imposte anticipate	3.713	4.777	
Totale	3.713	4.777	
Totale	25.031	19.054	

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"
Euro 37.672

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
A) Passività fiscali correnti		
residuo anno precedente	161	158
accantonamenti IRAP e IRES	26.200	21.682
Totale	26.361	21.840
B) Passività fiscali differite	11.311	11.466
Totale	37.672	33.306

Il 30 novembre 2009 la Società ha ricevuto un avviso di accertamento notificato dall'Agenzia delle Entrate che riguarda l'esercizio 2004, e si riferisce alla ripresa a tassazione di ammortamenti eccedenti la quota deducibile.

In data 26 novembre 2010 è stato notificato l'avviso di accertamento per l'anno 2005 con il quale è stato accertato il maggior imponibile di circa euro 635.

I rilievi scaturiscono dal contenuto del Processo Verbale di Costatazione notificato alla società il 21 luglio 2009 a seguito di una verifica da parte della Agenzia delle Entrate che ha interessato gli esercizi 2004 - 2007.

A seguito dell'udienza dell'11 novembre 2010, in data 20 gennaio 2011 è stata depositata la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale. Secondo il consulente tributario, la sentenza, è da considerarsi favorevole in quanto consente di ritenere corretti l'impostazione ed il comportamento adottati dalla società sia ai fini civili che fiscali non solo nell'anno 2004 ma anche nel 2005 e negli esercizi successivi.

La Società non ha ritenuto di effettuare uno stanziamento in bilancio a fronte del contenzioso in essere in quanto il rilievo appare fondato su una interpretazione arbitraria, sussistendo fondate motivazioni per ottenere l'annullamento definitivo delle pretese.

12.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)
Euro 3.713

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009	
1. Esistenze iniziali	4.777	5.058	
2. Aumenti			
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio			
a) relative a precedenti esercizi		436	
b) dovute al mutamento di criteri contabili			
c) riprese di valore			
d) altre	444		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali			
2.3 Altri aumenti			
3. Diminuzioni			
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio			
a) rigiri	(1.508)	(717)	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità			
c) dovute al mutamento di criteri contabili			
d) altre			
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali			
3.3 Altre diminuzioni			
4. Importo finale	3.713	4.777	

12.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)
Euro 11.311

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Esistenze iniziali	11.466	11.468
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate 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	4	0
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(159)	(2)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	11.311	11.466

Sezione 14 - Altre Attività - Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"
Euro 4.678

Dettaglio	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Depositi cauzionali	17	22
Altri crediti	385	390
Ratei e risconti attivi	4.276	4.344
Totale	4.678	4.756

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

PASSIVO

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

Euro 1.434.192

1.1 Debiti

Voci	Totale 31.12.2010			Totale 31.12.2009		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti						
1.1 Pronti contro termine						
1.2 altri finanziamenti	1.305.599	65.000		1.421.557	17.555	
2. Altri debiti			63.593			60.927
Totale	1.305.599	65.000	63.593	1.421.557	17.555	60.927
<i>Fair value</i>	1.305.599	65.000	63.593	1.421.557	17.555	60.927

Gli "altri finanziamenti" si riferiscono alle esposizioni nei confronti di istituti creditizi ed enti finanziari.

I debiti "verso enti finanziari" si riferiscono ai finanziamenti erogati da:

- International Factors Italia S.p.A. - IFITALIA, che alla data del 31.12.2010 risulta pari ad euro 60.000, regolato a normali condizioni di mercato, la cui scadenza della linea di credito è fissata al 24 settembre 2011.
- FF Holding S.p.A., società controllante, per euro 5.000, regolato a normali condizioni di mercato, e con scadenza 30 giugno 2011.

Sezione 3 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 30

Euro 1.279

I valori al 31.12.2010, come al 31.12.2009, si riferiscono a derivati finanziari emessi da banche.

3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31.12.2010					Totale 31.12.2009				
	Fair value			FV	VN	Fair value			FV	VN
	L1	L2	L3			L1	L2	L3		
A. Passività per cassa										
1. Debiti										
2. Titoli di debito										
- Obbligazioni										
- strutturate										
- altre obbligazioni										
- altri titoli										
- strutturati										
- altri										
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari		1.279		1.279	103.000		5.930		5.930	322.500
2. Derivati creditizi										
Totale		1.279		1.279	103.000		5.930		5.930	322.500

Al 31.12.2010, il valore delle passività connesse al *fair value* dei derivati finanziari di negoziazione è pari ad euro 1.279, ed il valore nozionale di riferimento è pari ad euro 103.000.

3.3 "Passività finanziarie di negoziazione": strumenti finanziari derivati

Tipologie / Sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Over the counter						
Derivati finanziari						
- <i>Fair value</i>	1.279				1.279	5.930
- Valore nozionale	103.000				103.000	322.500
Derivati creditizi						
- <i>Fair value</i>						
- Valore nozionale						
Totale	1.279				1.279	5.930
2. Altri						
Derivati finanziari						
- <i>Fair value</i>						
- Valore nozionale						
Derivati creditizi						
- <i>Fair value</i>						
- Valore nozionale						
Totale						
Totale	1.279				1.279	5.930

Sezione 7 - Passività fiscali - Voce 70

Vedi "Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali" dell'attivo dello stato patrimoniale.

Sezione 9 - Altre passività - Voce 90

Euro 32.522

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Dettaglio	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Debiti verso fornitori e fatture da ricevere	6.625	5.953
Debiti verso la controllante	191	0
Debiti verso la controllata	6.000	0
Debiti verso l'Erario	470	309
Debiti verso enti previdenziali	391	268
Debiti verso dipendenti	2.178	1.919
Debiti per gestione crediti	1.182	580
Incassi in attesa di imputazione	2.011	3.535
Altri debiti	10.360	925
Ratei e risconti passivi	3.114	2.383
Totale	32.522	15.872

I "Debiti verso fornitori e fatture da ricevere" si riferiscono a debiti per acquisti di beni e prestazioni di servizi.

La voce "Incassi in attesa di imputazione" si riferisce ai pagamenti pervenuti entro la data del 31 dicembre 2010, ed ancora in essere in quanto non acclarati e contabilizzati a tale data.

I "Debiti verso la controllata" si riferiscono all'aumento di capitale sociale della partecipata spagnola Farmafactoring España S.L., da conferire al massimo nell'arco temporale di 4 mesi da parte del Socio Unico Farmafactoring S.p.A. In data 25 gennaio 2011 è stata versata la prima tranche dell'aumento di capitale pari a 1 milione di euro, mentre la seconda pari a 3 milioni di euro è stata versata nel mese di marzo 2011.

Tra gli "Altri debiti" è ricompresa la quota di incassi da trasferire a International Factors Italia S.p.A. - IFITALIA relativamente all'operazione di finanziamento erogato in pool.

I "Ratei e risconti passivi" comprendono i ratei passivi relativi alla quota di competenza degli interessi sui finanziamenti.

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

Euro 699

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

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009	
A. Esistenze iniziali	846	826	
B. Aumenti			
B.1 Accantonamento dell'esercizio	232	210	
B.2 Altre variazioni in aumento			
C. Diminuzioni			
C.1 Liquidazioni effettuate	(152)	(1)	
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(227)	(189)	
D. Esistenze finali	699	846	

10.2 Altre informazioni

La passività iscritta in bilancio al 31.12.2010 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 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 - Fondi per rischi e oneri - Voce 110

Euro 4.217

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

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009	
Fondo di quiescenza e obbligazioni simili	2.433	4.571	
Altri fondi	1.784	1.160	
Totale	4.217	5.731	

11.2 Variazioni nell'esercizio della voce 110 "Fondi per rischi e oneri"

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Esistenze iniziali	5.731	4.822
Aumenti		
Accantonamento dell'esercizio	1.211	951
Diminuzioni		
Utilizzi	(2.725)	(42)
Esistenze finali	4.217	5.731

Sezione 12 - Patrimonio - Voci 120, 130, 140 e 150

Euro 151.008

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Euro 105.400

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	105.400
1.2 Altre azioni (da specificare)	

Gli azionisti, nell'Assemblea Straordinaria del 29 aprile 2010, hanno deliberato l'aumento del Capitale sociale da euro 96.900 ad euro 105.400 in forma gratuita, attraverso l'utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo".

Pertanto, al 31.12.2010, il Capitale sociale risulta essere costituito da n. 1.700.000 azioni ordinarie da 62,00 euro nominali ciascuna, per un importo di euro 105.400.

12.5 Altre informazioni

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

	31.12.2010	Possibilità di utilizzo (a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	105.400				
Riserve	21.385				
- Riserva legale	11.549	B			
- Riserva straordinaria	88	A,B,C	88		
- Riserva utili portati a nuovo	9.748	A,B,C	9.748		(*) 20.400
Riserve da valutazione	24.223				
- Valutazioni al costo presunto attività materiali	2.791	A,B			
- Altre	21.432	A,B,C	21.432		
Totale Capitale Sociale e Riserve	151.008		31.268		20.400

(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 euro 85.000 del 2007 ad euro 105.400 del 2010.

Di seguito si illustra la movimentazione delle Riserve.

	Legali	Utili portati a nuovo	Altre: Straordinaria	Totale
A. Esistenze iniziali	9.407	9.854	88	19.349
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	2.142	8.394		10.536
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale		(8.500)		(8.500)
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	11.549	9.748	88	21.385

Riserva legale

L'incremento di euro 2.142, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.2009, come da delibera dell'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2010.

Utili portati a nuovo

L'incremento di euro 8.394, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.2009, come da delibera dell'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2010.

Il successivo decremento di euro 8.500 si riferisce all'aumento del Capitale sociale da euro 96.900 ad euro 105.400 attraverso l'utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo", deliberato nell'Assemblea Straordinaria del 29 aprile 2010.

Riserve da valutazione

Il saldo delle "Riserve da valutazione" è rimasto invariato rispetto allo scorso esercizio, pari ad euro 24.223, e risulta così composto:

- "Riserva da valutazione: attività materiali ad uso funzionale", per euro 2.791;
- "Riserva da valutazione: leggi speciali di rivalutazioni", per euro 21.432.

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutaz.	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali		2.791			21.432		24.223
B. Aumenti							
B.1 Variazioni positive di <i>fair value</i>							
B.2 Altre variazioni							
C. Diminuzioni							
C.1 Variazioni negative di <i>fair value</i>							
C.2 Altre variazioni							
D. Rimanenze finali		2.791			21.432		24.223

Parte C - Informazioni sul conto economico

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro.

Sezione 1 - Interessi - Voci 10 e 20

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

Euro 130.389

Voci / Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziam.	Altre operazioni	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					
2. Attività finanziarie valutate al fair value					
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita					
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza					
5. Crediti					
5.1 Crediti verso banche			512	512	1.857
5.2 Crediti verso enti finanziari			28	28	81
5.3 Crediti verso clientela		69.263	60.586	129.849	116.426
6. Altre attività			0	0	1
7. Derivati di copertura					
Totale		69.263	61.126	130.389	118.365

Non sussistono interessi contabilizzati nell'esercizio su posizioni che risultano classificate come "deteriorate" alla data di riferimento del 31.12.2010.

1.2 Interessi attivi e proventi assimilati: altre informazioni

Gli interessi attivi relativi a "Crediti verso banche" si riferiscono alle momentanee giacenze attive di conto corrente del sistema bancario.

Gli interessi attivi relativi a "Crediti verso clientela" per finanziamenti ammontano a euro 69.263, 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.

Gli interessi attivi relativi a "Crediti verso clientela" per altre operazioni comprende euro 57.192 relativi ad interessi di mora incassati nell'esercizio, con un incremento di euro 18.007 rispetto a quanto incassato nell'esercizio precedente.

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"
Euro 45.778

Voci / Forme tecniche	Finanziam.	Titoli	Altro	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Debiti verso banche	32.915		1.949	34.864	32.766
2. Debiti verso enti finanziari			4.599	4.599	470
3. Debiti verso clientela			114	114	270
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione			6.201	6.201	8.593
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività			0	0	1
8. Derivati di copertura					
Totale	32.915		12.863	45.778	42.100

Gli interessi passivi relativi ai "Debiti verso banche - Finanziamenti" si riferiscono ai finanziamenti concessi dal sistema bancario.

Gli interessi passivi relativi a "Debiti verso banche - Altro" e "Debiti verso enti finanziari - Altro" comprendono gli oneri sulle operazioni di smobilizzo di crediti.

Gli interessi passivi relativi ai "Debiti verso 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.

Sezione 2 - Commissioni - Voci 30 e 40

2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

Euro 11.720

Dettaglio	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009	
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 conto terzi			
- intermediazione in cambi			
- distribuzione prodotti			
- altri			
7. Servizi di incasso e pagamento	11.682	11.374	
8. Servicing in operazioni di cartolarizzazione	38	0	
9. Altre commissioni (da specificare)			
Totale	11.720	11.374	

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Euro 234

Dettaglio / Settori	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009	
1. Garanzie ricevute			
2. Distribuzione di servizi da terzi			
3. Servizi di incasso e pagamento			
4. Altre commissioni (da specificare):			
- spese di tenuta c/c	183	196	
- commissioni per disponibilità fondi	24	116	
- altre spese bancarie	27	35	
Totale	234	347	

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

Euro 5.459

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

Voci / Componenti reddituali	Plusvalenze	Uti da negoziiazione	Minusvalenze	Perdite da negoziiazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale e quote di OICR					
1.3 Finanziamenti					
1.4 Altre attività					
2. Passività finanziarie					
2.1 Titoli di debito					
2.2 Debiti					
2.3 Altre passività					
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
4. Derivati finanziari		5.459			5.459
5. Derivati su crediti					
Totale		5.459			5.459

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

Voci / Valori	Valori di bilancio	Variazioni
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2009	0	
Valore al 31.12.2010	808	808
Passività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2009	5.930	
Valore al 31.12.2010	1.279	4.651
Risultato netto dell'attività di negoziazione		5.459

Sezione 8 - Rettifiche di valore nette per deterioramento - Voce 100

8.1 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti"
Euro (2.096)

Voci / Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Crediti verso banche - per leasing - per factoring - altri crediti						
2. Crediti verso enti finanziari - per leasing - per factoring - altri crediti						
3. Crediti verso clientela - per leasing - per factoring - per credito al consumo - altri crediti	1.795		(3.891)		(2.096)	(107)
Totale	1.795		(3.891)		(2.096)	(107)

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

Euro 23.352

9.1 Composizione della voce 110.a "Spese per il personale"

Euro 9.030

Voci / Settori	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi	5.104	5.339
b) oneri sociali	1.630	1.669
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	217	212
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:		
- a contribuzione definita	61	73
- a benefici definiti		
h) altre spese	527	650
2. Altro personale in attività	526	338
3. Amministratori e Sindaci	965	750
4. Personale collocato a riposo		
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende		
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società		
Totale	9.030	9.031

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Valori in unità lavorative

Categorie	Numero medio 2010	Numero medio 2009
Dirigenti	6	6
Quadri direttivi	22	21
Restante personale	53	50
Totale	81	77

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"
Euro 14.322

Dettaglio	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Spese legali	2.616	2.667
Prestazioni per elaborazione dati	505	481
Prestazioni esterne per gestione crediti	849	720
Emolumenti a Organismo di Vigilanza	97	75
Spese legali per crediti in gestione	1.143	598
Spese notarili	490	604
Spese notarili da recuperare	34	0
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	725	797
Spese di manutenzione	751	912
Iva indetraibile	1.551	1.402
Altre imposte	92	79
Consulenze	3.197	2.631
Spese gestione sede	688	576
Altre spese	1.584	1.322
Totale	14.322	12.864

In questa voce sono comprese spese legali, pari a euro 1.143, sostenute per conto delle società mandanti e che sono state integralmente recuperate ed incluse tra gli altri proventi di gestione.

Tra le "Altre spese amministrative" sopra esposte, di seguito si fornisce un'evidenza di quelle principali relative ai servizi dati in outsourcing nel corso dell'esercizio 2010.

Dettaglio	Totale 31.12.2010
Compensi alla Società esterna di Revisione Contabile	102
Compensi alla Società esterna di Internal Audit	66
Compensi alle Società esterne di Elaborazione Dati	505
Compensi alle Società esterne di Collection	849

Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120

Euro 1.581

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"

Voci / Rettifiche e riprese di Valore	Ammortam. (a)	Rettifiche di valore per deterior. (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati	637			637
c) mobili	94			94
d) strumentali	689			689
e) altri	161			161
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 (da specificare)				
Totale	1.581			1.581

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130

Euro 284

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"

Voci / Rettifiche e riprese di Valore	Ammortam. (a)	Rettifiche di valore per deterior. (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali				
2.1 di proprietà	284			284
2.2 acquisite in leasing finanziario				
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale	284			284

Sezione 13 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150

Euro 1.211

13.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

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

Dettaglio	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Fondo di quiescenza e obblighi simili	346	751
Altri fondi	865	200
Totale	1.211	951

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

Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160

Euro 3.145

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"

Dettaglio	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Proventi di gestione		
- Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	1.205	707
- Recupero spese legali gestione	1.143	598
- Valore di realizzo crediti non al nominale	196	121
- Sopravvenienze attive	917	847
- Recupero spese notarili cedenti	34	0
- Altri proventi	129	117
Totale (1)	3.624	2.390
2. Oneri di gestione		
- Sopravvenienze passive	(405)	(637)
- Arrotondamenti e abbuoni passivi	(74)	(142)
Totale (2)	(479)	(779)
Totale (1+2)	3.145	1.611

Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 190

Euro 27.108

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"

	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Imposte correnti	26.200	21.681
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazioni delle imposte anticipate	1.063	282
5. Variazioni delle imposte differite	(155)	(2)
Imposte di competenza dell'esercizio	27.108	21.961

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

Dettaglio	IRES	IRAP
Risultato economico utile ai fini del calcolo dell'imposta	80.369	86.924
Onere Fiscale Teorico: 27,50% IRES - 4,82% IRAP	22.101	4.190
Differenze permanenti non deducibili	3.585	2.237
Quota IRAP deducibile	(420)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	1.583	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi successivi	(5.117)	(2.024)
Imponibile Fiscale	80.000	87.137
Imposte Correnti dell'esercizio: 27,50% IRES - 4,82% IRAP	22.000	4.200

Sezione 19 - Conto economico: altre informazioni

19.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Euro 142.109

Voci / Controparte	Interessi attivi			Commissioni attive			Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
	Banche	Enti finanz.	Clientela	Banche	Enti finanz.	Clientela		
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			69.263				69.263	69.898
- su crediti acquistati al di sotto del valore originario								
- per altri finanziamenti	512	28	60.586			11.720	72.846	59.841
3. Credito al consumo								
- prestiti personali								
- prestiti finalizzati								
- cessione del quinto								
4. Garanzie e impegni								
- di natura commerciale								
- di natura finanziaria								
Totale	512	28	129.849			11.720	142.109	129.739

Gli "Interessi attivi verso clientela per factoring su crediti acquistati a titolo definitivo" ammontano ad euro 69.263, e sono costituiti dalle relative commissioni addebitate ai cedenti.

Gli "Interessi attivi verso clientela per factoring per altri finanziamenti" ammontano ad euro 60.586, e comprendono euro 57.192 relativi ad interessi di mora incassati nell'anno.

Le "Commissioni attive verso la clientela per altri finanziamenti" ammontano a euro 11.720, e si riferiscono all'attività di gestione dei crediti.

Parte D - Altre informazioni

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro.

Sezione 1 - Riferimenti specifici sull'operatività svolta

B. FACTORING E CESSIONE DI CREDITI

B.1 - Valore lordo e valore di bilancio

Voci / Valori	Totale 31.12.2010			Totale 31.12.2009		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
1. Attività in bonis						
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessioni di crediti futuri						
- altre	499		499	2.197		2.197
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)	1.565.775		1.565.775	1.562.912		1.562.912
2. Attività deteriorate						
2.1 Sofferenze						
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessioni di crediti futuri						
- altre						
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):						
- acquisti al di sotto del valore nominale	1.205	(1.205)	0	1.417	(1.205)	212
- altre	7.008	(6.920)	88	14.364	(10.695)	3.669
2.2 Incagli						
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessioni di crediti futuri						
- altre						
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):						
- acquisti al di sotto del valore nominale	1		1	7		7
- altre	581		581	6.100		6.100
2.3 Esposizioni ristrutturate						
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessioni di crediti futuri						
- altre						
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):						
- acquisti al di sotto del valore nominale						
- altre						
2.4 Esposizioni scadute						
- esposizioni verso cedenti (pro-solvendo):						
- cessioni di crediti futuri						
- altre						
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto):						
- acquisti al di sotto del valore nominale	251		251	325		325
- altre	3.197		3.197	3.017		3.017
Totale	1.578.517	(8.125)	1.570.392	1.590.339	(11.900)	1.578.439

- Le “Altre esposizioni verso cedenti (pro-solvendo)”, relative alle “Attività in Bonis”, si riferiscono ai crediti verso cedenti per anticipazioni pro-solvendo, ed ammontano ad euro 499.
- Le “Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)”, relative alle “Attività in Bonis” si riferiscono ai crediti verso i debitori ceduti, ed ammontano ad euro 1.565.775. Tra questi, non sono presenti “esposizioni scadute non deteriorate” (Circolare n. 217 del 5 agosto 1996 - 9° aggiornamento del 2 febbraio 2011 *“Manuale per la compilazione delle Segnalazioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell’Elenco Speciale”*).

Le “Esposizioni/Attività deteriorate” corrispondono alla nozione di “Esposizioni scadute (Past Due Loans)”, definite nella Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 *“Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell’Elenco Speciale”*.

Le “Esposizioni/Attività deteriorate” corrispondono alla somma di:

- Esposizioni scadute;
- Esposizioni ristrutturate;
- Incagli;
- Sofferenze;

le cui definizioni sono stabilite dalle vigenti Segnalazioni di Vigilanza, e definite nella Circolare n. 217 del 5 agosto 1996 - 9° aggiornamento del 2 febbraio 2011 *“Manuale per la compilazione delle Segnalazioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell’Elenco Speciale”*.

Le “Attività deteriorate” includono i crediti acquistati al di sotto del valore nominale, iscritti per l'importo effettivamente pagato all'atto dell'acquisto, il cui saldo al 31.12.2010, al netto delle svalutazioni, risulta pari ad euro 252.

Nel 2010, il valore di realizzo sui crediti acquistati al di sotto del valore nominale risulta pari ad euro 196.

Esposizioni scadute.

Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali, enti territoriali, enti del settore pubblico, enti senza scopo di lucro ed imprese che alla data di riferimento del 31 dicembre 2010 sono scadute da oltre 90/180 giorni.

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. Al 31.12.2010 il totale complessivo delle Esposizioni scadute ammonta a euro 3.448, ed è in linea con l'esercizio precedente.

Esposizioni ristrutturate.

Esposizioni per le quali un intermediario, a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali che diano luogo a una perdita.

Al 31.12.2010 la Società non presenta posizioni classificate come Esposizioni ristrutturate.

Incagli.

Esposizioni nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo.

Tra le esposizioni incagliate vanno inclusi anche i cosiddetti Incagli "oggettivi".

Al 31.12.2010 il totale complessivo degli Incagli ammonta a euro 582, ed è diminuito significativamente rispetto ad euro 6.107 dell'esercizio precedente.

Sofferenze.

Esposizioni nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'azienda.

Al 31.12.2010 il totale complessivo delle Sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta a euro 88.

Rispetto all'esercizio precedente si evidenzia una riduzione, sull'esposizione netta, di circa 3,8 milioni di euro, principalmente a seguito dei pagamenti pervenuti da parte dell'ente "Fondazione Ordine Mauriziano" Gest. Liq. di Torino, avvenuti nei mesi di febbraio e dicembre 2010, per complessivi 3,9 milioni di euro.

B.2 - Vita residua (data di riprezzamento) delle esposizioni e del "montecrediti"

B.2.1 - Operazioni di factoring pro-solvendo: anticipi e "montecrediti"

<i>Fasce temporali</i>	<i>Anticipi</i>		<i>Montecrediti</i>	
	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>	<i>31.12.2010</i>	<i>31.12.2009</i>
- a vista	499	2.197	1.263	3.780
- fino a 3 mesi				
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi				
- oltre 6 mesi a 1 anno				
- oltre 1 anno				
- durata indeterminata				
Totale	499	2.197	1.263	3.780

B.2.2 - Operazioni di factoring pro-soluto: esposizioni

Fasce temporali	Esposizioni	
	31.12.2010	31.12.2009
- a vista		
- fino a 3 mesi	17.081	95.360
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	14.984	81.650
- oltre 6 mesi a 1 anno	100.592	100.273
- oltre 1 anno	1.205.550	965.703
- durata indeterminata	231.686	333.255
Totale	1.569.893	1.576.241

B.3 - Dinamica delle rettifiche di valore

Voce	Rettifiche di valore iniziali	Variazioni in aumento			Variazioni in diminuzione				Rettifiche di valore finali
		Rettifiche di valore	Trasferim. da altro status	Altre variazioni positive	Rettifiche di valore	Trasferim. da altro status	Cancellaz.	Altre variazioni negative	
Specifiche su attività deteriorate									
Esposizioni verso cedenti									
- Sofferenze	602				(17)				585
- Incagli									
- Esposizioni Ristrutturate									
- Esposizioni Scadute									
Esposizioni verso debitori ceduti									
- Sofferenze	11.900	1.220			(3.874)		(1.121)		8.125
- Incagli									
- Esposizioni Ristrutturate									
- Esposizioni Scadute									
Di portafoglio su altre attività									
- Esposizioni verso cedenti									
- Esposizioni debitori ceduti									
Totale	12.502	1.220			(3.891)		(1.121)		8.710

B.4 - Altre informazioni**B.4.1 - Turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring**

Valori in milioni di euro

Voci	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Operazioni pro soluto	2.147	1.976
- di cui: acquisti al di sotto del valore nominale	0	
2. Operazioni pro solvendo		1
Totale	2.147	1.977

B.4.2 - Servizi di incasso

Valori in milioni di euro

Voci	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
Crediti di cui è stato curato l'incasso nell'esercizio	2.458	2.187
Ammontare dei crediti in essere dalla data di chiusura dell'esercizio	2.489	2.184

Sezione 2 - Operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività

Nella presente sezione vengono fornite le informazioni di natura "qualitativa" e "quantitativa" sull'operatività in cartolarizzazioni e cessione delle attività poste in essere dalla Società.

Informativa sull'operazione "Justine Capital S.r.l."**INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA****Strategie, processi ed obiettivi**

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 un'operazione di cartolarizzazione.

Nel corso del 2010 è stata effettuata un'unica operazione di cessione a titolo definitivo al veicolo Justine Capital S.r.l., nel mese di febbraio, per un importo pari a 90 milioni di euro.

Descrizione del profilo di rischio

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 Commerzbank AG 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.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

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

Attività di servicer

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

Relativamente a tutte le cessioni di credito effettuate al veicolo Justine Capital S.r.l., al 31.12.2010 la Società gestiva un *outstanding* pari a circa 104 milioni di euro.

Informativa sulle operazioni con “Deutsche Bank”

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

La società ha posto in essere con Deutsche Bank due cessioni pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere della Regione Campania al fine di diversificare le attività di *funding*.

Tali crediti erano oggetto di un atto transattivo sottoscritto dalla Società e conformi alla delibera della Giunta della Regione Campania n° 541/09.

La prima cessione è stata conclusa in data 30 giugno 2010 con la sottoscrizione di un contratto di cessione, per un ammontare pari a 81 milioni di euro ed un importo forfettario pari a 5 milioni di euro. Il pagamento è avvenuto in luglio in seguito alle accettazioni da parte delle ASL/AO cedute. La seconda cessione è stata conclusa in data 03 agosto 2010 con la sottoscrizione di un contratto di cessione, per un ammontare pari a 11 milioni di Euro ed un importo forfettario pari a circa 600 mila euro. A seguito delle accettazioni da parte delle ASL/AO cedute, un primo pagamento di circa 6 milioni di euro è pervenuto nel mese di ottobre 2010, mentre la restante parte è pervenuta nel mese di febbraio 2011.

Descrizione del profilo di rischio

Tale operazione si configura come una normale attività di smobilizzo dei crediti effettuata a Deutsche Bank.

Farmafactoring, dopo aver ceduto i crediti a titolo definitivo, non mantiene alcun coinvolgimento nell'attività di incasso e gestione del credito.

L'operazione non prevede alcun meccanismo di "*credit enhancement*", pertanto tutti i rischi e benefici dell'operazione sono stati trasferiti al cessionario.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

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

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, art. 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 sopra esposte, 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 la qualità del credito, 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 prospettiche) 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. Un ulteriore presidio organizzativo a fronte del rischio di credito è rappresentato dal "Regolamento Controllo Credito", approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 luglio 2009 e successivi aggiornamenti, che descrive il processo di controllo del credito sul debitore, ed è parte integrante del "Regolamento del Credito".

Il rischio di credito è quindi adeguatamente presidiato a diversi livelli, nell'ambito dei processi operativi.

2.2 Sistemi di gestione, misurazione e controllo

Dal 1° gennaio 2008, gli intermediari finanziari ex art. 107 del TUB devono adeguarsi alla normativa sulla "Vigilanza Prudenziale" regolamentata dalla Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 *"Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale"*, 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.

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. In base alla metodologia di cui sopra, il requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, al 31.12.2010, risulta essere pari ad euro 22.721.

Inoltre, come già citato, 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;
- factoring pro-solvendo.

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 sono svolte 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 n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 “*Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale*”) in tema di concentrazione dei rischi, in particolare:

- si definisce “grande rischio” ogni posizione di rischio di importo pari o superiore al 15% del patrimonio di vigilanza (regime transitorio fino al 31.12.2011);
- ciascuna posizione di rischio va contenuta entro il “limite individuale” del 40% del patrimonio di vigilanza (regime transitorio fino al 31.12.2011);
- l'ammontare complessivo dei grandi rischi va contenuto entro il “limite globale” di otto volte il patrimonio di vigilanza (non è da applicarsi nel periodo 1.1.2008 - 31.12.2011).

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

Inoltre, la Società effettua mensilmente le Segnalazioni alla Centrale Rischi interbancaria (Circolare n. 139 del 11 febbraio 1991 - 13° aggiornamento del 04 marzo 2010 “*Centrale dei rischi. Istruzioni per gli intermediari creditizi*”), 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).

Valutazione qualitativa del credito

La 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 *Crediti 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 Performing* include quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90/180 o 270 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita, né a livello individuale, né a livello collettivo di portafoglio, desumibili da 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*, atta a monitorarne i contenuti quantitativi. Tale analisi è stata effettuata sul portafoglio crediti ed ha prodotto risultati in linea con gli esercizi precedenti, non evidenziando perdite potenziali significative tali da rendere necessaria una svalutazione collettiva dei crediti.

Crediti Non Performing

Secondo quanto previsto dallo IAS 39, ed ai fini di una valutazione analitica, la Società ha effettuato una ricognizione delle attività finanziarie classificate come *Crediti Non Performing*, al fine di individuare posizioni che individualmente presentano oggettive perdite di valore.

I *Crediti Non Performing* sono costituiti dalle Sofferenze, il cui valore, al netto delle svalutazioni analitiche, ammonta ad euro 88.

2.3 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Al fine di una compatibilità con il principio della "*derecognition*" dei crediti acquistati a titolo definitivo, sono state eliminate, dai relativi contratti, le clausole di mitigazione del rischio che potessero in qualche modo inficiare il reale trasferimento dei rischi e benefici.

2.4 Attività finanziarie deteriorate

Nelle Attività finanziarie deteriorate, la Società ha imputato l'ammontare delle "Esposizioni/Attività deteriorate", corrispondente alla nozione di "Esposizioni scadute (*Past Due Loans*)", definite nella Circolare n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 "*Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale*", e relativa alla somma di:

- Sofferenze, per un valore netto di euro 88;
- Incagli, per un valore di euro 582;
- Esposizioni ristrutturate, non rilevate;
- Esposizioni scadute, per un valore di euro 3.448;

le cui definizioni sono stabilite dalle vigenti Segnalazioni di Vigilanza, definite nella Circolare n. 217 del 5 agosto 1996 - 9° aggiornamento del 2 febbraio 2011 *“Manuale per la compilazione delle Segnalazioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell’«Elenco Speciale»”*.

Tra le “Attività deteriorate” sono presenti le esposizioni verso debitori ceduti per acquisti al di sotto del valore nominale per un valore netto di euro 252.

Nel 2010, il valore di realizzo su tali crediti risulta pari ad euro 196.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle “Attività deteriorate”, la valutazione dei *Crediti Performing*, pari ad euro 1.565.775, include quei crediti nei confronti della clientela per i quali, nonostante evidenzino scadenze da oltre 90/180 o 270 giorni, non sono riscontrabili elementi oggettivi di perdita, né a livello individuale, né a livello collettivo di portafoglio, desumibili da 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.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia

Portafogli / Qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione					808	808
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti verso banche					84.153	84.153
6. Crediti verso enti finanziari					1.275	1.275
7. Crediti verso la clientela	88	582		3.448	1.573.147	1.577.265
8. Derivati di copertura						
Totale 31.12.2010	88	582		3.448	1.659.383	1.663.501
Totale 31.12.2009	3.881	6.107		3.342	1.691.438	1.704.768

2. Esposizioni creditizie

2.1 Esposizioni creditizie verso clientela: valori lordi e netti

Tipologia esposizioni / Valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Attività Deteriorate				
Esposizioni per cassa:				
- Sofferenze	8.798	[8.710]		88
- Incagli	582			582
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate	3.448			3.448
Esposizioni fuori bilancio:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate				
Totale A	12.828	[8.710]		4.118
B. Esposizioni In Bonis				
- Esposizioni scadute non deteriorate				
- Altre esposizioni	1.573.147			1.573.147
Totale B	1.573.147			1.573.147
Totale (A+B)	1.585.975	[8.710]		1.577.265

Tra le "Esposizioni in bonis", non sono presenti "Esposizioni scadute non deteriorate".

Le "Esposizioni in bonis" non si riferiscono ad esposizioni oggetto di rinegoziazione nell'ambito di Accordi collettivi, ma ad altre esposizioni.

Tra queste:

- euro 1.565.775, si riferiscono ad "Esposizioni pro-soluto";
- euro 499, si riferiscono ad "Esposizioni pro-solvendo";
- euro 6.873, si riferiscono ad "Altre esposizioni verso la clientela", relativamente ad anticipazioni, competenze da fatturare a cedenti, interessi per dilazioni concesse e da addebitare ai debitori, e spese legali da recuperare.

Nelle tabelle che seguono, si fornisce evidenza delle tre categorie di crediti di cui sopra, suddividendoli per portafogli di appartenenza ed anzianità dello scaduto.

Esposizioni pro-soluto	Fasce temporali					Totale
	Attività non scadute	Attività scadute				
		sino a 3 mesi	da oltre 3 mesi sino a 6 mesi	da oltre 6 mesi sino a 1 anno	da oltre 1 anno	
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali	3.541			3		3.544
Esposizioni verso enti territoriali	394	325		755	3.239	4.713
Esposizioni verso enti senza scopo di lucro ed enti del settore pubblico	1.332.075	15.662	23.560	50.420	135.498	1.557.215
Esposizioni verso imprese	303					303
Totale	1.336.313	15.987	23.560	51.178	138.737	1.565.775

Esposizioni pro-solvendo	Fasce temporali					Totale
	Attività non scadute	Attività scadute				
		sino a 3 mesi	da oltre 3 mesi sino a 6 mesi	da oltre 6 mesi sino a 1 anno	da oltre 1 anno	
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali						
Esposizioni verso enti territoriali						
Esposizioni verso enti senza scopo di lucro ed enti del settore pubblico						
Esposizioni verso imprese	499					499
Totale	499					499

Altre esposizioni verso la clientela	Fasce temporali					Totale
	Attività non scadute	Attività scadute				
		sino a 3 mesi	da oltre 3 mesi sino a 6 mesi	da oltre 6 mesi sino a 1 anno	da oltre 1 anno	
Esposizioni verso amministrazioni centrali e banche centrali						
Esposizioni verso enti territoriali						
Esposizioni verso enti senza scopo di lucro ed enti del settore pubblico	64					64
Esposizioni verso imprese	6.809					6.809
Totale	6.873					6.873

2.2 Esposizioni creditizie verso banche ed enti finanziari: valori lordi e netti

	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. Attività Deteriorate				
Esposizioni per cassa:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate				
Esposizioni fuori bilancio:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturate				
- Esposizioni scadute deteriorate				
Totale A				
B. Esposizioni In Bonis				
- Esposizioni scadute non deteriorate				
- Altre esposizioni	85.428			85.428
Totale B	85.428			85.428
Totale (A+B)	85.428			85.428

3. Concentrazione del credito

3.1 Distribuzione dei finanziamenti verso clientela per settore di attività economica della controparte

Tipologia esposizioni / Valori	Amministrazioni pubbliche			Società non finanziarie		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:						
- pro-soluto	1.556.110	(8.125)	1.547.985	1.924		1.924
- pro-solvendo				499		499
Totale	1.556.110	(8.125)	1.547.985	2.423		2.423

Tipologia esposizioni / Valori	Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie			Resto del mondo		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:						
- pro-soluto	19.969		19.969	15		15
- pro-solvendo						
Totale	19.969		19.969	15		15

Tipologia esposizioni / Valori	Totale		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:			
- pro-soluto	1.578.018	(8.125)	1.569.893
- pro-solvendo	499		499
Totale	1.578.517	(8.125)	1.570.392

I dati rappresentati nella tabella di cui sopra si riferiscono ai finanziamenti erogati dalla Società, ancora in essere alla data del 31.12.2010, ripartiti per settore di attività economica della controparte.

3.2 Distribuzione dei finanziamenti verso clientela per area geografica della controparte

Tipologia esposizioni / Valori	Italia					
	Nord-Ovest			Nord-Est		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:						
- pro-soluto	185.463	(3.973)	181.490	283.995	(321)	283.674
- pro-solvendo						
Totale	185.463	(3.973)	181.490	283.995	(321)	283.674

Tipologia esposizioni / Valori	Italia					
	Centro			Sud		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:						
- pro-soluto	594.638	(2.981)	591.657	360.070	(817)	359.253
- pro-solvendo	499		499			
Totale	595.137	(2.981)	592.156	360.070	(817)	359.253

Tipologia esposizioni / Valori	Italia Isole			Resto del mondo		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:						
- pro-soluto	153.837	(33)	153.804	15		15
- pro-solvendo						
Totale	153.837	(33)	153.804	15		15

Tipologia esposizioni / Valori	Totale		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:			
- pro-soluto	1.578.018	(8.125)	1.569.893
- pro-solvendo	499		499
Totale	1.578.517	(8.125)	1.570.392

I dati rappresentati nella tabella di cui sopra si riferiscono ai finanziamenti erogati dalla Società, ancora in essere alla data del 31.12.2010, ripartiti per area geografica della controparte.

3.3 Grandi rischi

Anche in considerazione del fatto che Farmafactoring ha un'esposizione quasi completamente composta da crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione, con una ponderazione del rischio pari al 20%, alla data del 31.12.2010 non sono presenti "grandi rischi", cioè posizioni di rischio di importo pari o superiore al 15% del Patrimonio di Vigilanza.

SEZIONE 3.2 - RISCHI DI MERCATO

3.2.1 RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Il rischio di tasso di interesse 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 è prevalentemente a tasso variabile.

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

Operatività in strumenti derivati

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*) ed il tasso contrattualizzato sullo stock delle operazioni in derivati.

Al 31 dicembre 2010 lo stock delle operazioni di copertura è pari a 301 milioni di euro.

Contratti in essere

Valori in unità di euro

Tipologia operazioni	Sottostanti Tassi di interesse e titoli di debito			Durata residua
	Valore nozionale	Fair value di mercato al 31.12.2010		
		Positivo	Negativo	
IRS	271.000.000	62.597		393
Convertible swap	30.000.000		(533.182)	181
Totale parziale		62.597	(533.182)	
Totale	301.000.000		(470.585)	371

Strategie di copertura

Le strategie di copertura seguono l'andamento dei tassi e delle aspettative espresse dal mercato. Al 31 dicembre 2010 il *fair value* degli strumenti di copertura risulta negativo per un valore di euro 471 rispetto alla curva dei tassi.

Il *fair value* rappresenta il valore dello strumento finanziario. 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 delle tipologie 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 presenza sul mercato di tassi base estremamente contenuti rispetto a quelli presenti al momento della sottoscrizione degli strumenti di copertura. Vi è comunque da evidenziare un miglioramento rispetto al precedente esercizio e la conferma della piena correlazione con i tassi impliciti inseriti negli impieghi effettuati nello stesso periodo.

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 oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterm.	Totale
1. Attività								
1.1 Titoli di debito								
1.2 Crediti	108.606	14.984	100.592	1.205.462	88		232.961	1.662.693
1.3 Altre attività			394	414			6.291	7.099
2. Passività								
2.1 Debiti	674.761	219.343	511.382	28.706				1.434.192
2.2 Titoli di debito								
2.3 Altre passività		533	469	277				1.279
3. Derivati								
Opzioni								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								
Altri derivati								
3.3 Posizioni lunghe								
3.4 Posizioni corte								

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

Le linee ordinarie, pari al 25% 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 12 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 di interesse

La Società, in accordo con quanto previsto dalle Istruzioni di Vigilanza Prudenziale di Banca d'Italia, 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.

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.

Le operazioni in strumenti derivati vengono poste in essere con esclusiva finalità di copertura dal rischio di tasso di interesse relativo all'attività di acquisto a titolo definitivo dei crediti.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Modelli e altre metodologie per la misurazione e la 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, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2004 e successivi aggiornamenti, stabilisce che eventuali operazioni in divisa, poste in essere per valori superiori ai 10 mila euro, devono essere interamente coperte.

SEZIONE 3.3 - RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

Relativamente ai rischi operativi, con particolare riferimento al rischio *compliance*, rischio risorse umane, rischio organizzazione/processi, rischio tecnologia/sistemi, rischio *outsourcing* ed al rischio eventi esterni, la Società ha adottato le seguenti misure:

- presidi organizzativi con responsabilità definite;
- impianto procedurale/regolamentare per ogni processo con indicazione dei controlli di primo e di secondo livello;
- polizze assicurative per la copertura di rischi derivanti da eventi esogeni;
- modelli organizzativi *ad hoc* per l'antiriciclaggio, la salute e sicurezza sul lavoro e la sicurezza delle informazioni.

La Società calcola il requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo utilizzando il metodo "Base", ovvero applicando un coefficiente regolamentare pari al 15% della media del margine d'intermediazione degli ultimi tre esercizi (calcolato annualmente al termine di ogni esercizio).

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

In base alla metodologia di cui sopra, il requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo, alla data del 31 dicembre 2010, risulta pari ad euro 13.118.

Sezione 4 - Informazioni sul patrimonio**4.1 Il patrimonio dell'impresa****4.1.1 Informazioni di natura qualitativa**

Il Patrimonio Netto della Società è composto dall'aggregazione di Capitale, Riserve, Riserve da valutazione e Utile d'esercizio.

Ai fini di vigilanza, l'aggregato patrimoniale rilevante a tale scopo è determinato in base alle vigenti disposizioni previste dalla Banca d'Italia e costituisce il presidio di riferimento delle disposizioni di vigilanza prudenziale.

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci / Valori	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
1. Capitale	105.400	96.900
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve		
- di utili		
a) legale	11.549	9.407
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	9.836	9.942
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione		
- Attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Attività materiali	2.791	2.791
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione	21.432	21.432
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	53.261	42.836
Totale	204.269	183.308

4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

4.2.1 Patrimonio di vigilanza

4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

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.

La regolamentazione prudenziale ha lo scopo di assicurarsi che tutti gli intermediari finanziari ex art. 107 TUB dispongano di una dotazione patrimoniale minima obbligatoria in funzione dei rischi assunti.

La Società valuta costantemente la propria struttura patrimoniale, sviluppando ed utilizzando tecniche di monitoraggio e gestione dei rischi regolamentati, anche avvalendosi di un Comitato Rischi quale organo collegiale interno preposto.

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

Il Patrimonio di Vigilanza è costituito dal Patrimonio di Base più il Patrimonio Supplementare, al netto degli elementi da dedurre e dei filtri prudenziali IAS/IFRS.

I principali elementi che compongono il Patrimonio di Vigilanza della Società 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);
- Quota di Utile del periodo;

e dai seguenti elementi negativi:

- Altre immobilizzazioni immateriali.

Da tali elementi vanno dedotti:

- Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari superiori al 10%.

2. Patrimonio Supplementare

Il Patrimonio Supplementare è composto dai seguenti elementi positivi:

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

Da tali elementi vanno dedotti:

- Quota non computabile della riserva da valutazione su attività materiali ad uso funzionale (filtri prudenziali IAS/IFRS);
- Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari superiori al 10%.

3. Patrimonio di Terzo Livello

Alla data del 31 dicembre 2010 nel Patrimonio di Vigilanza non figurano elementi patrimoniali qualificabili come di "Terzo Livello".

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Voci / Valori	Totale 31.12.2010	Totale 31.12.2009
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	136.583	126.130
B. Filtri prudenziali del patrimonio di base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
C. Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A + B)	136.583	126.130
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	(3.132)	(132)
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C - D)	133.451	125.998
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	24.223	24.223
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	(1.395)	(1.395)
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F + G)	22.828	22.828
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare	(3.132)	(132)
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H - I)	19.696	22.696
M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)	153.147	148.694
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N + O)	153.147	148.694

4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

4.2.2.1 Informazioni di natura qualitativa

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 di Vigilanza di Base (*Tier 1 Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il Patrimonio di Base (*Tier 1*) ed il valore delle Attività di rischio ponderate.

Il Coefficiente di Vigilanza Totale (*Total Capital Ratio*) è dato dal rapporto tra il Patrimonio di Vigilanza ed il valore delle Attività di rischio ponderate.

In base alle disposizioni dettate dalle "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 16 dicembre 2009, l'ammontare delle Attività di rischio ponderate è determinato sempre da tutti gli intermediari come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali e 16,67 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari al 6%).

L'esposizione complessiva ai rischi di Farmafactoring alla data del 31 dicembre 2010, relativamente all'attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale ed al profilo di rischio individuato.

I Coefficienti patrimoniali di Vigilanza si attestano al 22,3% per il *Tier 1 Capital Ratio* ed al 25,6% per il *Total Capital Ratio*.

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

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"
- 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 le amministrazioni centrali e banche centrali;
- 20% per i crediti verso la Pubblica Amministrazione (in cui rientrano quelli vantati nei confronti degli enti territoriali, delle Aziende appartenenti al Servizio Sanitario Nazionale e delle 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.

Requisito patrimoniale = 6% RWA

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

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 Società il rischio di controparte è connaturato alla sola sottoscrizione di contratti derivati con finalità di copertura del rischio variazione tasso di interesse: dall’applicazione del metodo “Standardizzato” ne deriva un importo poco significativo.

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 n. 216 del 5 agosto 1996 - 7° aggiornamento del 9 luglio 2007 “*Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell’Elenco Speciale*” - Parte Prima, Capitolo V, Sezione IX, pag. 2).

2° Pilastro - Il Resoconto ICAAP

La Società presenta alla Banca d’Italia il Resoconto ICAAP, quale aggiornamento del sistema di gestione dei rischi finalizzato alla determinazione dell’adeguatezza patrimoniale.

In relazione alla Comunicazione della Banca d'Italia dell'11 marzo 2011 pubblicata sul Bollettino di Vigilanza n. 3 - Marzo 2011, che ha disposto l'estensione dei termini di trasmissione del Resoconto ICAAP stabiliti per le banche anche agli intermediari finanziari iscritti nell'Elenco Speciale, la Società provvederà all'invio del Resoconto ICAAP 2010 all'Autorità di Vigilanza entro il termine del 30 aprile 2011.

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie / Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
A. Attività di Rischio				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	1.708.173	1.744.852	378.679	395.256
2. Metodologia basata sui rating interni				
2.1 Base				
2.2 Avanzata				
3. Cartolarizzazioni				
B. Requisiti Patrimoniali di Vigilanza				
B.1 Rischio di credito e di controparte			22.721	23.715
B.2 Rischi di mercato				
1. Metodologia standard				
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.3 Rischio operativo				
1. Metodo base			13.118	11.238
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.4 Altri requisiti prudenziali				
B.5 Altri elementi del calcolo				
B.6 Totale requisiti prudenziali			35.839	34.953
C. Attività Di Rischio e Coefficiente di Vigilanza				
C.1 Attività di rischio ponderate			597.436	582.667
C.2 Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (<i>Tier 1 capital ratio</i>) (%)			22,3%	21,6%
C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (<i>Total capital ratio</i>) (%)			25,6%	25,5%

Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

Prospetto analitico della redditività complessiva al 31.12.2010

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	80.369	27.108	53.261
Altre componenti reddituali			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
30. Attività materiali			
40. Attività immateriali			
50. Copertura di investimenti esteri:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
60. Copertura dei flussi finanziari:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
70. Differenze di cambio:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
80. Attività non correnti in via di dismissione:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti			
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
110. Totale altre componenti reddituali			
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	80.369	27.108	53.261

Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

- Emolumento agli Amministratori: euro 802.
- Emolumento al Collegio Sindacale: euro 163.

6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

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

6.3 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 D.P.R. del 22 dicembre 1986, n. 917. In data 15 giugno 2010, con comunicazione all'Agenzia delle Entrate, è stata rinnovata l'opzione per la tassazione di gruppo per un triennio.

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.

Con la Società controllante FF Holding S.p.A. è in essere un finanziamento di 5 milioni di euro, regolato a normali condizioni di mercato, con scadenza 30 giugno 2011.

Si precisa altresì che la 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.

In data 10 dicembre 2009 è stata costituita la società Farmafactoring España S.L. con Socio Unico Farmafactoring S.p.A. e capitale sociale di 100.000 euro, integralmente versato.

Farmafactoring España S.L. ha sede a Madrid e inizierà la propria attività nel 2011: l'operatività rispecchierà quella della controllante, cercando di rispondere alle richieste pervenute dalle aziende clienti che operano sul mercato spagnolo, ed in data 1° dicembre 2010 è stato assunto il *General Manager* della filiale spagnola.

A tal fine, in data 15 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria di Farmafactoring España S.L. ha deliberato l'incremento del capitale sociale per un importo pari a 6 milioni di euro: un primo versamento pari a 1 milione di euro è avvenuto in data 25 gennaio 2011, un secondo pari a 3 milioni di euro è avvenuto nel mese di marzo 2011, mentre la restante parte sarà versata entro il mese di aprile 2011.

1234563784239482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274
9679474967496749674967496794760482123456378423948234210948235577534573957436495
6745691567456945685468496497519274967946749674967496749679476048212345637842
39482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274967946749749
6749674679476048212345637842394823421094823557753457395743649567456915674569456
854684964975192749679467496749674967496794760482123456378423948234210948235
5771534573950136495674569156745694568546849649751927496794674967496749674967

03 RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

All'Assemblea degli Azionisti di Farmafactoring Spa

Relazione del Collegio Sindacale al bilancio di esercizio della Farmafactoring Spa al 31 dicembre 2010

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale redige la presente relazione ai sensi dell'art. 2429 c.c. in quanto la società ha conferito 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 2010 il Collegio ha svolto l'attività di vigilanza prevista dall'art. 2403 c.c. ispirata alla 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. si segnala in particolare quanto segue.

- Il Collegio ha vigilato, per gli aspetti di propria competenza, sull'osservanza della legge e dello statuto sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema del controllo interno e del sistema amministrativo contabile e sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione.
- Il Collegio ha partecipato alle assemblee dei soci ed alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svolte nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono state conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Il Collegio ha inoltre 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.
- Il Collegio non ha riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali e attesta che nell'attività di Vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi tali da indicarne la segnalazione o menzione da parte dell'organo di controllo nella presente relazione.
- Il Collegio ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e del sistema amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento, sia tramite incontri e osservazioni dirette, sia tramite la raccolta di informazioni dai responsabili, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Il Collegio ha monitorato lo sviluppo dell'attività di controllo interno e di risk management per l'anno 2010 e ha vigilato sui contenuti di tale attività che riteniamo adeguato alle esigenze della società.



- Il Collegio ha inoltre monitorato l'attuazione del processo ICAAP di concerto con il responsabile del controllo interno, sviluppatosi secondo le linee guida impartite da Banca d'Italia con circolare 216/96.
- La società ha adempiuto all'obbligo di adeguamento del DPS (Documento Programmatico sulla Sicurezza) relativo al trattamento dei dati ai fini della legge sulla privacy.
- Il Collegio ha preso atto dell'attività svolta dall'Organismo di Vigilanza, nominato per garantire l'adeguatezza, l'osservanza e l'aggiornamento del modello di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 e successivi interventi legislativi, vigilando altresì sui requisiti di efficienza e di indipendenza ad esso relativi.
- Il Collegio ha proceduto al consueto scambio di informazioni con la società incaricata del controllo contabile ai sensi dell'art. 2409 septies del codice civile e dell'art. 150, comma 3, del D. Lgs. 58/1998.
- Sono state poste in essere tra la società ed il proprio Azionista alcune operazioni che trovano il loro fondamento nell'ambito dell'attività gestionale ordinaria e nell'interesse della società, come precisato dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione; tali operazioni sono regolate a condizioni di mercato ritenute normali e tenuto conto delle caratteristiche delle operazioni intercorse.
- Nel corso dell'esercizio 2010 non sono pervenute denunce o esposti né il Collegio Sindacale ha rilasciato pareri in applicazione di normative.
- Il Collegio ha preso visione della relazione al bilancio emessa dall'organo di controllo contabile che esprime giudizio positivo senza eccezioni, né richiami di informativa.

Vi segnaliamo inoltre che nel corso dell'esercizio 2010 il Collegio Sindacale, a seguito dell'entrata in vigore delle disposizioni previste dal D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 relativo alla revisione legale dei conti annuali e consolidati, emanate in attuazione della Direttiva 2006/43/CE e della conseguente inclusione di Farmafactoring S.p.A. nella definizione di "ente di interesse pubblico", ha avviato le attività di verifica previste dall'art. 19 del Decreto a carico del Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, organo con il quale il Collegio Sindacale viene oggi ad identificarsi.

In particolare il Comitato, al fine di effettuare le proprie autonome valutazioni, ha richiesto alla società di revisione PricewaterhouseCoopers un'informativa in merito:

- al piano di revisione dei conti relativamente al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 di Farmafactoring S.p.A.;
- all'indipendenza della società di revisione in relazione, in particolare, alla prestazione di servizi non di revisione all'ente, ovvero alle società dallo stesso controllate o che lo controllano, o che siano sottoposte a comune controllo.

La società di revisione, come previsto dall'art. 17 del Decreto, in data 4 aprile 2011 ha confermato per iscritto al Comitato la propria indipendenza, dando informativa dei servizi non di revisione forniti nell'anno 2010 all'ente o a società appartenenti al Gruppo, anche da soggetti appartenenti alla stessa rete.

L'attività di vigilanza e controllo svolta nel corso dell'esercizio dal Collegio Sindacale, anche in relazione ai compiti allo stesso attribuiti in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, così come illustrata nella presente relazione, anche con riferimento al processo di informativa finanziaria interna alla società, non ha fatto emergere fatti da segnalare all'Assemblea degli Azionisti o agli organi di vigilanza e controllo.



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

Stato Patrimoniale

Attività		<u>1.714.850.266</u>
Passività		1.510.581.261
Capitale Sociale	105.400.000	
Riserve	21.385.158	
Riserve da valutazione	<u>24.222.976</u>	
Patrimonio Netto		151.008.134
Utile al 31.12.2010		53.260.871
Passività e Patrimonio Netto		<u>1.714.850.266</u>

Conto Economico

Margine di intermediazione	101.556.001
Risultato della gestione operativa	80.369.428
Utile 2010 al netto delle imposte	<u>53.260.871</u>

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 31.12.2010 e formula parere favorevole in merito alla proposta di delibera presentata dal Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione del risultato d'esercizio.

Milano, 04 aprile 2011

I Sindaci

Francesco Tabone

Luca Fontanesi

Giancarlo Rizzani

1234563784239482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274
9679474967496749674967496794760482123456378423948234210948235577534573957436495
6745691567456945685468496497519274967946749674967496749679476048212345637842
39482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274967946749749
6749674679476048212345637842394823421094823557753457395743649567456915674569456
854684964975192749679467496749674967496794760482123456378423948234210948235
5771534573950136495674569156745694568546849649751927496794674967496749674967

04 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS
27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti di
Farmafactoring SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di Farmafactoring SpA chiuso al 31 dicembre 2010. 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 di Farmafactoring SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
 2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adequatezza 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 12 aprile 2010.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2010 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 ed i flussi di cassa di Farmafactoring SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: Bari 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - Bologna Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - Brescia 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - Napoli 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 - Trento 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002561

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Farmafactoring SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2010.

Milano, 4 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Revisore legale)

DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti, riunitasi in prima convocazione il 20 aprile 2011, ha approvato il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, 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 euro 53.260.871 come segue:

- alla Riserva Legale l'importo di euro 2.663.044;
- a dividendo l'importo di euro 25,00 per ciascuna delle n. 1.700.000 azioni in circolazione, pari a complessivi euro 42.500.000;
- a "Utili portati a nuovo" il residuo di euro 8.097.827.

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti tenutasi in pari data ha deliberato di aumentare il capitale sociale da euro 105.400.000 ad euro 110.500.000, in forma gratuita, con parziale utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo", modificando il valore nominale delle azioni da euro 62,00 ad euro 65,00, con conseguente variazione dell'art. 5 dello Statuto sociale.

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 809139.1
Fax +39 06 809139.41

info@farmafactoring.it
www.farmafactoring.it