

FARMAFACTORING SPA

Bilancio 2011

123456
967947
674569
394823
674967
854684
577153

Bilancio 2011

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

Capitale sociale 130.900.000 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 che si terrà presso la Sede di Milano, Via Domenichino, 5 per il giorno 28 aprile 2012 alle ore 10.30 in prima convocazione e, occorrendo per il giorno 3 maggio 2012 stessa ora e luogo, in seconda convocazione per deliberare sul seguente

Ordine del giorno

1. Esame del progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2011, della Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione e della relazione del Collegio Sindacale; deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione previa determinazione del numero dei componenti, nomina del Presidente e del Vice Presidente e determinazione del compenso.
3. Nomina del Collegio Sindacale e determinazione del compenso.
4. Conferimento dell'incarico di controllo contabile secondo quanto disposto dal D. Lgs. N. 39/2010 e successivo conferimento dell'incarico di certificazione per i prossimi nove esercizi 2012/2020.

Milano, 5 aprile 2012

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 2011 e previsioni per il 2012	12
	La Sanità in Italia nel 2011 e previsioni per il 2012	14
	Principali indicatori dell'attività 2011 confrontati con l'esercizio precedente	17
	Controlli Interni	20
	Attività di ricerca e sviluppo	21
	Documento Programmatico sulla Sicurezza (DPS)	21
	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 2011	
	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	137
04	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	141
	DELIBERAZIONE DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA	145

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.

1234563784239482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274234563
9679474967496749674967496794760482123456378423948234210948235577534573957436495679474
67456915674569456854684964975192749679467496749674967496749679476048212345637842745691
39482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274967946749749482342
6749674679476048212345637842394823421094823557753457395743649567456915674569456749674
85468496497519274967946749674967496749674967496794760482123456378423948234210948235849649
57715345739501364956745691567456945685468496497519274967946749674967496749674967153457

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

Le tensioni sul debito sovrano nell'area euro e la persistente incertezza circa il processo di consolidamento delle finanze pubbliche si ripercuotono sulle prospettive di crescita delle economie avanzate.

Nei principali paesi avanzati non appartenenti all'area euro le politiche monetarie sono rimaste fortemente espansive, a fronte dell'intensificarsi dei rischi al ribasso relativi alla crescita, delle tensioni sui mercati finanziari, della perdurante debolezza della domanda e di aspettative di inflazione contenute.

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%.

Anche nell'area euro, in presenza di un'acuirsi delle tensioni sui mercati finanziari, di prospettive sfavorevoli per la crescita nell'area, e di un'attenuazione delle spinte inflazionistiche, la BCE ha riportato il tasso ufficiale al minimo storico dell'1,00%, dopo averlo alzato nel corso del 2011 fino all'1,50%.

Nel 2011 è proseguita l'azione di coordinamento internazionale volta a rafforzare la regolamentazione e la supervisione dei sistemi bancari e finanziari. In particolare, sono continuate le attività di monitoraggio dell'implementazione nei vari ordinamenti della nuova regolamentazione prudenziale delle banche definita dal Comitato di Basilea ("Basilea 3"). L'accordo prevede il rafforzamento dei requisiti patrimoniali e di liquidità degli istituti di credito. 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 euro, nonché la crisi del debito sovrano europeo, hanno influenzato anche l'andamento delle rispettive valute nel corso del 2011. Il tasso di cambio dell'euro si è deprezzato nei confronti del dollaro con un cambio pari a 1,2939, in contrazione del 3,2% rispetto alla fine del 2010 (pari a 1,3362). Anche nei confronti delle divise di Gran Bretagna, Svizzera, Giappone e Cina l'euro ha subito deprezzamenti rispettivamente del 3,0%, del 7,8%, del 2,8% e del 7,5%.

Le spinte inflazionistiche si sono attenuate sia nei principali paesi avanzati sia in quelli emergenti, beneficiando del calo dei corsi delle materie prime. In dicembre, il tasso di inflazione annuale degli Stati Uniti è salito al 3,2%, mentre per l'area euro si è attestato al 2,6%. Per il 2012 si prevede che il tasso inflativo per gli Stati Uniti e l'area euro si attesti, rispettivamente, attorno al 2,4% ed all'1,6%.

In questo scenario, negli Stati Uniti, il PIL 2011 si attesterebbe al +1,7%, mentre per il 2012 è previsto al +2,0%. La ridotta crescita economica è proseguita anche nell'area euro, pur con persistenti divari tra le maggiori economie. Il PIL 2011 si attesterebbe al +1,6%, sostenuto da una crescita delle esportazioni in un contesto in cui la fiducia di consumatori ed imprese permane bassa. Tra le maggiori economie, si rileva un rafforzamento del PIL sia in Germania (+3,0%) che in Francia (+1,6%). Più in difficoltà l'Italia e la Spagna, con una crescita prevista dello 0,4% fortemente influenzata dalle tensioni sui mercati dei debiti sovrani.

Nei principali paesi emergenti, i cosiddetti *BRIC* (Brasile, Russia, India, Cina), la crescita economica è proseguita seppur attenuata. Ai segni di ripresa del PIL da parte di Russia (+4,0%) e Brasile (+3,4%), si è accompagnato il forte consolidamento delle economie di India (+7,6%) e Cina (+9,3%). Pur in presenza di una continua crescita, si segnala un peggioramento del quadro congiunturale unitamente ad una riduzione delle pressioni inflazionistiche, che ha condotto le autorità ad un graduale allentamento delle condizioni monetarie.

In base alle più recenti stime dell'*OCSE* (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico), nella media del 2011 il prodotto mondiale sarebbe aumentato del 3,8%; nell'anno in corso dovrebbe rallentare al 3,4%. La ripresa rimarrebbe differenziata: nei paesi avanzati, a fronte del ristagno in Europa (+0,2%), vi sarebbe un'espansione del 2,0% negli Stati Uniti e in Giappone; in quelli emergenti si attenuerebbe in Cina ed in India, più nettamente in Brasile. Sulle prospettive dell'economia globale gravano ancora tuttavia numerosi fattori di incertezza legati alle ripercussioni della crisi del debito sovrano in Europa: il perdurare delle difficoltà di raccolta del settore bancario europeo potrebbe ridurre la capacità di erogare credito all'economia, alimentando una spirale negativa tra il calo dell'attività produttiva, la debolezza del settore finanziario ed i rischi sul debito sovrano.

L'ECONOMIA ITALIANA NEL 2011 E PREVISIONI PER IL 2012

Secondo i primi dati Istat si stima che in Italia nella media del 2011 il PIL sia aumentato dello 0,4%, contro l'1,5% del 2010.

L'interscambio con l'estero ha continuato a sostenere la dinamica del PIL grazie alle esportazioni, che iniziano però a risentire del rallentamento del commercio mondiale, e a un indebolimento delle importazioni. La domanda interna ha invece risentito della riduzione della produzione industriale e dei consumi privati, principalmente a causa della debolezza del reddito disponibile.

Le esportazioni, che hanno guidato la crescita dell'attività economica italiana 2011, hanno riguardato tutti i principali settori merceologici. Banca d'Italia prevede che le vendite all'estero continueranno a crescere, pur se a ritmi inferiori a quelli del biennio scorso, rallentando allo 0,7% nel 2012 (dal 6,1% del 2011) per poi tornare ad accelerare, intorno al 5%, nel 2013.

A dicembre 2011 l'inflazione su base annua in Italia ha raggiunto il 2,8%, rispetto all'1,5% dell'anno precedente. Tale incremento, avvenuto negli ultimi mesi dell'anno, ha rispecchiato gli aumenti delle imposte indirette. Sono invece in graduale attenuazione le pressioni provenienti dai prezzi alla produzione. Secondo Banca d'Italia, l'inflazione misurata con l'indice armonizzato dei prezzi al consumo si porterebbe al 3,1% nella media di quest'anno, per poi diminuire al 2,4% nel 2013 per effetto del rallentamento dell'attività economica unitamente agli aumenti dell'IVA e delle accise già attuati e che si ipotizzano permanenti nel biennio 2012/2013.

Il recupero dell'occupazione, iniziato nel quarto trimestre del 2010, si è arrestato negli ultimi mesi del 2011 ed il tasso di disoccupazione rilevato a fine dicembre è salito all'8,9%, in aumento dello 0,8% su base annua. Per il 2012 le prospettive occupazionali restano ancora incerte, legate alla ripresa economica del paese.

Le tensioni sul mercato dei titoli di Stato e la conseguente incertezza che si è diffusa sui mercati finanziari hanno inciso sulla raccolta delle banche. Tali difficoltà si sarebbero trasmesse all'offerta di credito all'economia. Il fenomeno dovrebbe attenuarsi grazie al ricorso alle nuove operazioni di rifinanziamento presso l'Eurosistema, favorite anche dalla Legge 201/2011 che prevede che, fino al 30 giugno 2012, il Ministero dell'Economia e delle Finanze possa concedere la garanzia dello Stato su passività delle banche italiane di nuova emissione. Il patrimonio delle banche italiane si è nel frattempo ulteriormente rafforzato.

Nel 2011 si è interrotto il miglioramento degli indicatori della qualità del credito in atto dalla fine del 2010. L'evoluzione della qualità del credito presenta significativi rischi di peggioramento, legati alla contrazione dell'attività economica in atto ed all'aumento dei tassi d'interesse praticati dalle banche. Nei mesi di ottobre e novembre l'esposizione delle banche nei confronti dei debitori segnalati per la prima volta in sofferenza ha ripreso ad aumentare, raggiungendo livelli superiori a quelli del medesimo periodo del 2010.

Nel 2011 il fabbisogno del settore statale si è ridotto rispetto all'anno precedente, grazie alla crescita delle entrate fiscali, sostenuta principalmente dai contributi sociali, dall'IVA e dal gettito straordinario registrato a dicembre dell'imposta sostitutiva per il riallineamento di alcuni valori fiscali a quelli di bilancio.

Secondo le informazioni disponibili, nel 2011 il debito in rapporto al PIL sarebbe aumentato nell'ordine dell'1,5%, dal 118,4% del 2010, mentre l'indebitamento netto per il 2011, secondo stime del Governo, si attesterebbe al 3,8% del PIL, contro il 4,6% del 2010.

Il quadro previsionale per il biennio 2012-2013, predisposto da Banca d'Italia, prevede che il PIL si riduca dell'1,5% nel 2012 e che la variazione per il 2013 sia nulla.

LA SANITÀ IN ITALIA NEL 2011 E PREVISIONI PER IL 2012

Le principali misure riguardanti il livello di finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale per il triennio 2010-2012 e il controllo della spesa sanitaria sono contenute nella legge finanziaria del 2010, nel decreto legge n. 78/2010 e nella legge di stabilità 2011.

La legge finanziaria 2010 (legge n. 191 del 23 dicembre 2009), che ha attuato il *"Patto per la Salute 2010-2012"*, ha definito i livelli di finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale per il triennio 2010-2012, e ha stabilito nuove regole, più stringenti, per i piani di rientro e per il commissariamento delle regioni.

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.

Il decreto legge n. 98/2011 del 6 luglio 2011 *"Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria"*, convertito in legge con modificazioni con la legge n. 111/2011 del 15 luglio 2011, ha stabilito un incremento del livello di finanziamento per il biennio 2013-2014, riducendo anche la spesa. Il livello di finanziamento del Servizio Sanitario Nazionale risulta quindi di 109,3 miliardi per il 2013 e di 110,8 miliardi per il 2014. Tale disposto normativo ha prorogato anche gli effetti della legge finanziaria 2010 che aveva introdotto l'impossibilità di intraprendere o proseguire azioni esecutive nei confronti delle aziende sanitarie locali e ospedaliere appartenenti alle regioni già sottoposte a piano di rientro o già commissariate. Detta limitazione è stata quindi prorogata fino al 31 dicembre 2012.

La Spesa Sanitaria per il 2011, secondo le prime stime, si attesterebbe tra i 108 ed i 110 miliardi di euro, rispetto ai 111,2 miliardi del 2010.

A fronte della Spesa corrente, il Finanziamento del 2011 stanziato è stato pari a 106,9 miliardi di euro. Il deficit sanitario per il 2011 si attesterebbe, quindi, tra i 2 ed i 3 miliardi di euro.

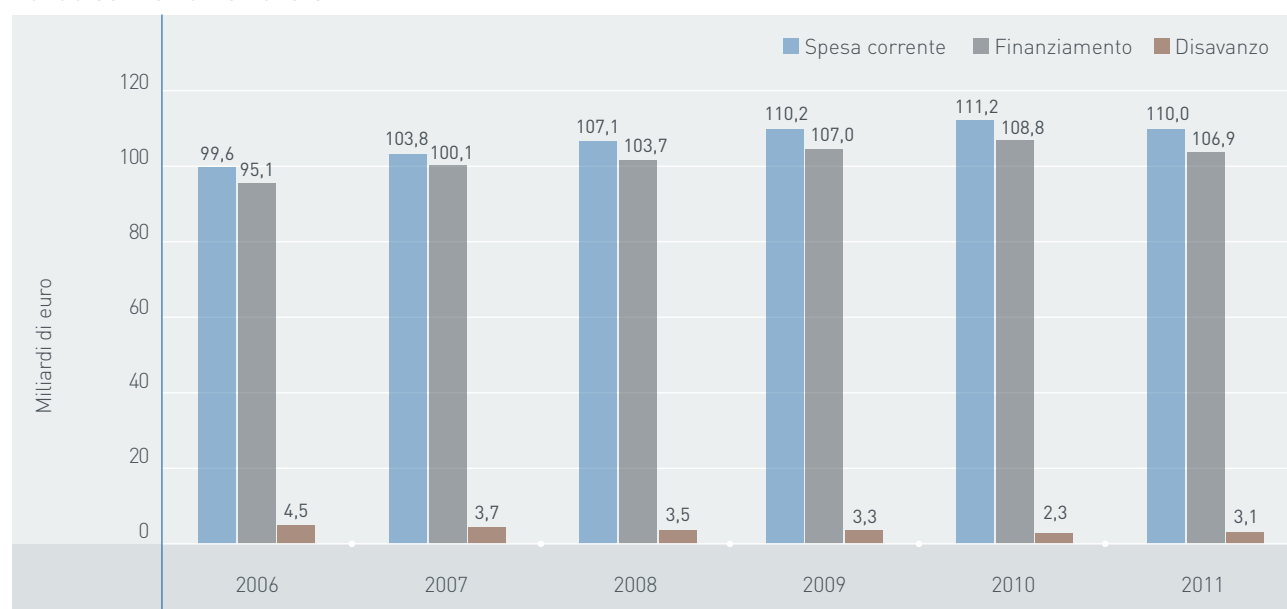
Per l'anno 2012, il Fondo Sanitario da ripartire alle regioni è pari a 108,8 miliardi di euro.

Le regioni hanno concordato il riparto del Fondo Sanitario 2012. Il riparto è stato basato soprattutto su età e numerosità della popolazione, rinviando il cambio di rotta chiesto da alcune regioni al 2013, primo anno del federalismo fiscale.

Nel 2013 scatteranno i costi standard, basati sulla base dei risultati d'esercizio del 2011, secondo parametri indicati dal decreto legislativo sul federalismo fiscale.

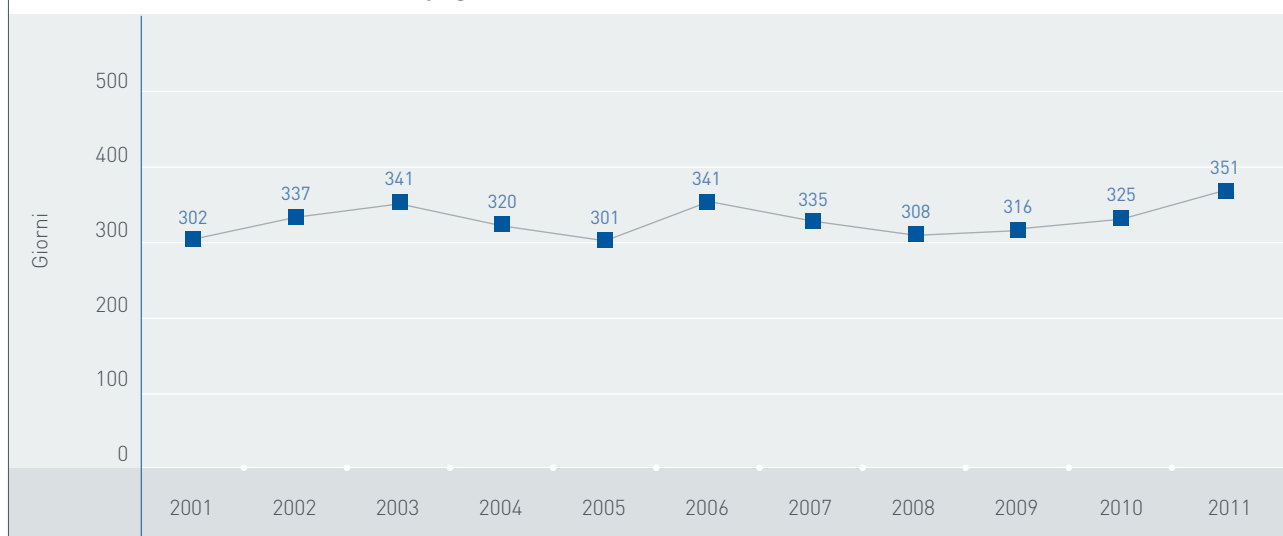
La legge 111/2011 prevede che Stato e regioni giungano ad un accordo, entro il 30 aprile 2012, per il "Patto per la salute 2013-2015", che dovrà definire fabbisogno ed investimenti del Servizio Sanitario Nazionale. In una fase preliminare le regioni hanno evidenziato che il finanziamento decrescente della spesa per la salute, dopo i tagli della manovra estiva, mina la tenuta dei livelli di assistenza (LEA), che giocoforza saranno rivisti. Secondo le regioni, dal 2012 al 2014 mancheranno all'appello circa 9 miliardi di euro.

Fondo Sanitario Nazionale



Nel corso del 2011, i giorni medi di ritardato pagamento sono stati pari a 351, rispetto ai 325 giorni del 2010.

Giorni medi di ritardato pagamento



Per il 2012 si prevede una DSO (*Days Sales Outstanding*) media intorno ai 380 giorni.

La Vostra Società ha rilevato un utile di 40,2 milioni, questo risultato seppure inferiore a quello dell'esercizio precedente è da considerarsi estremamente positivo in quanto ottenuto in una fase economica contraddistinta da una forte incertezza sui mercati finanziari e una difficile congiuntura economica nazionale e internazionale, correlata alla crisi dei debiti sovrani dell'area euro.

Nel corso dell'esercizio è iniziata l'attività sul mercato spagnolo tramite la controllata Farmafactoring España S.A. Nel mese di ottobre, ha preso avvio la propria operatività con l'acquisto di crediti a titolo definitivo per un totale di 9,8 milioni di euro.

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 2011 CONFRONTATI CON L'ESERCIZIO PRECEDENTE

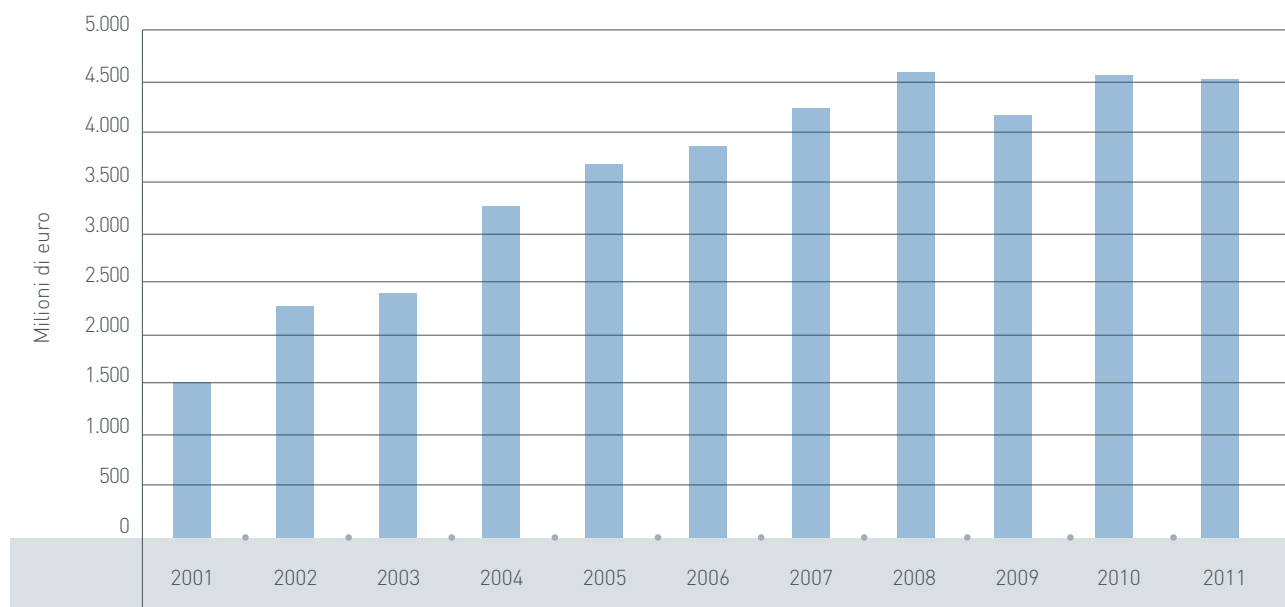
I volumi complessivi realizzati dalla Vostra Società sono stati pari a 4.570 milioni di euro, mentre gli incassi totali sono stati pari a 4.239 milioni di euro.

Il consolidamento dei volumi complessivi, in linea rispetto a quanto realizzato nell'esercizio precedente, è conseguenza di un rafforzamento della politica di soddisfacimento delle esigenze di smobilizzo dei crediti della clientela già in essere, nonostante le difficoltà nell'espansione del *funding*.

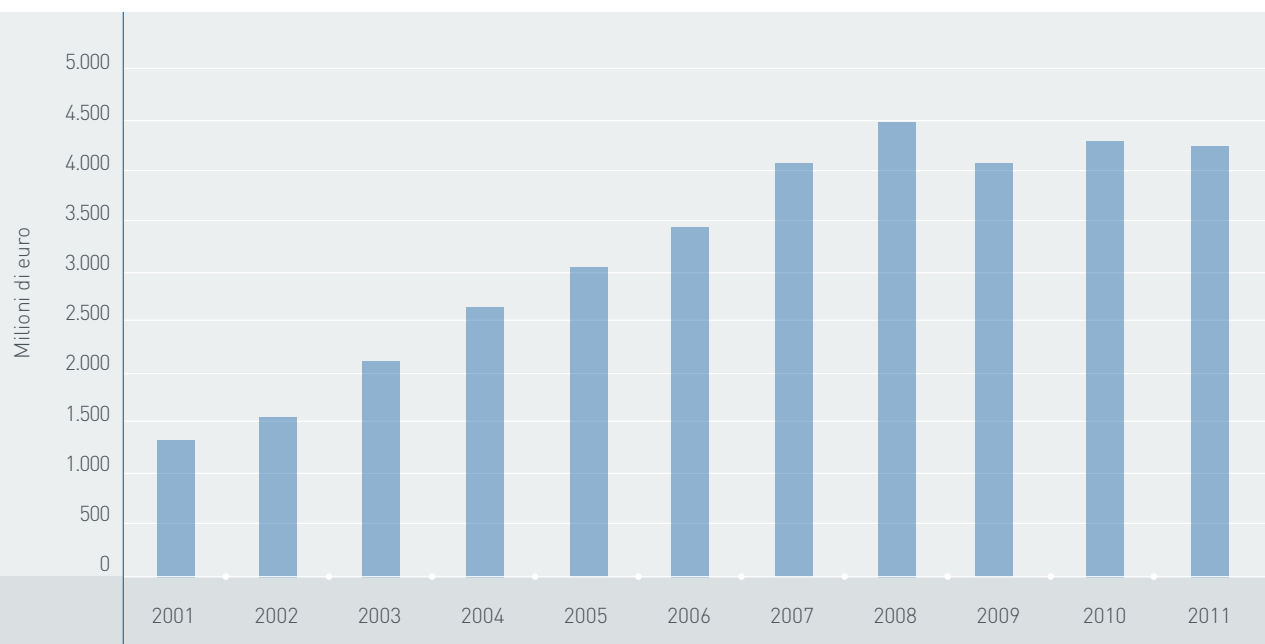
Gli acquisti a titolo definitivo si sono attestati a 2.050 milioni di euro rispetto a 2.147 milioni di euro del 2010. Tali acquisti sono stati realizzati senza effettuare "operazioni straordinarie" connesse ad accordi regionali, che prevedono la gestione o gli acquisti di crediti della clientela che non opera in maniera continuativa con Farmafactoring.

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

Volumi complessivi

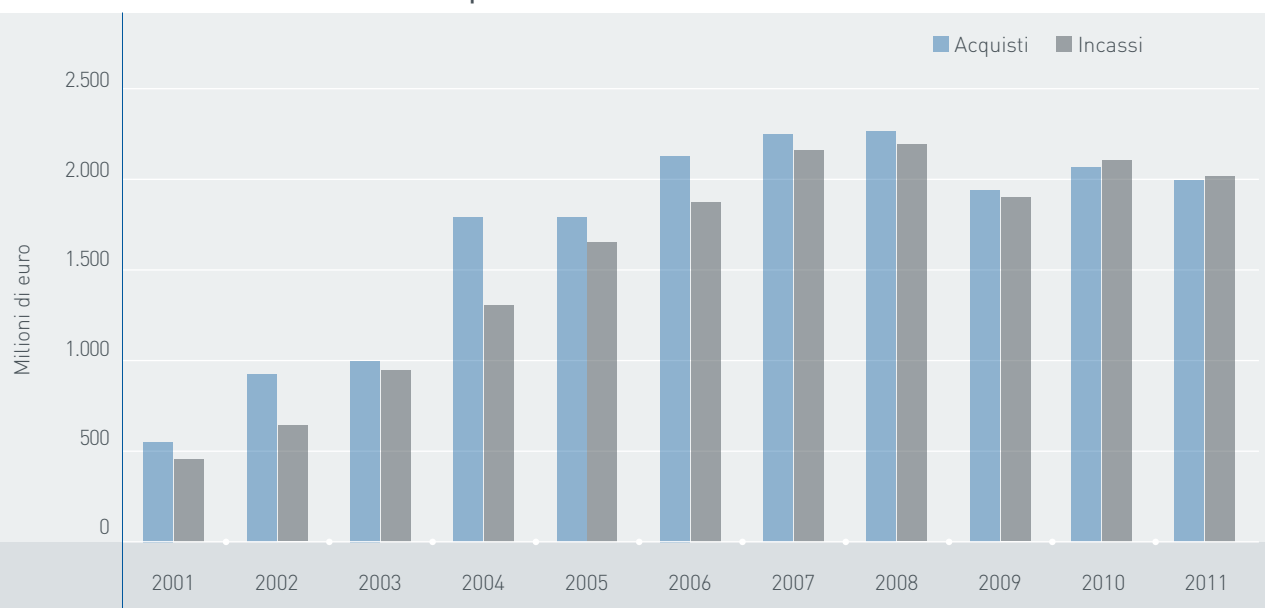


Incessi totali



Gli incassi sugli acquisti a titolo definitivo sono stati pari a 2.085 milioni di euro e non si discostano significativamente da quanto rilevato nel 2010.

Crediti a titolo definitivo - Acquisti e Incassi



Nel corso del 2011 sono stati incassati circa 263 milioni di euro di crediti, rivenienti dagli Accordi con la Regione Lazio.

Nel corso del 2010 gli incassi derivanti da accordi regionali sono stati pari a complessivi 203 milioni di euro.

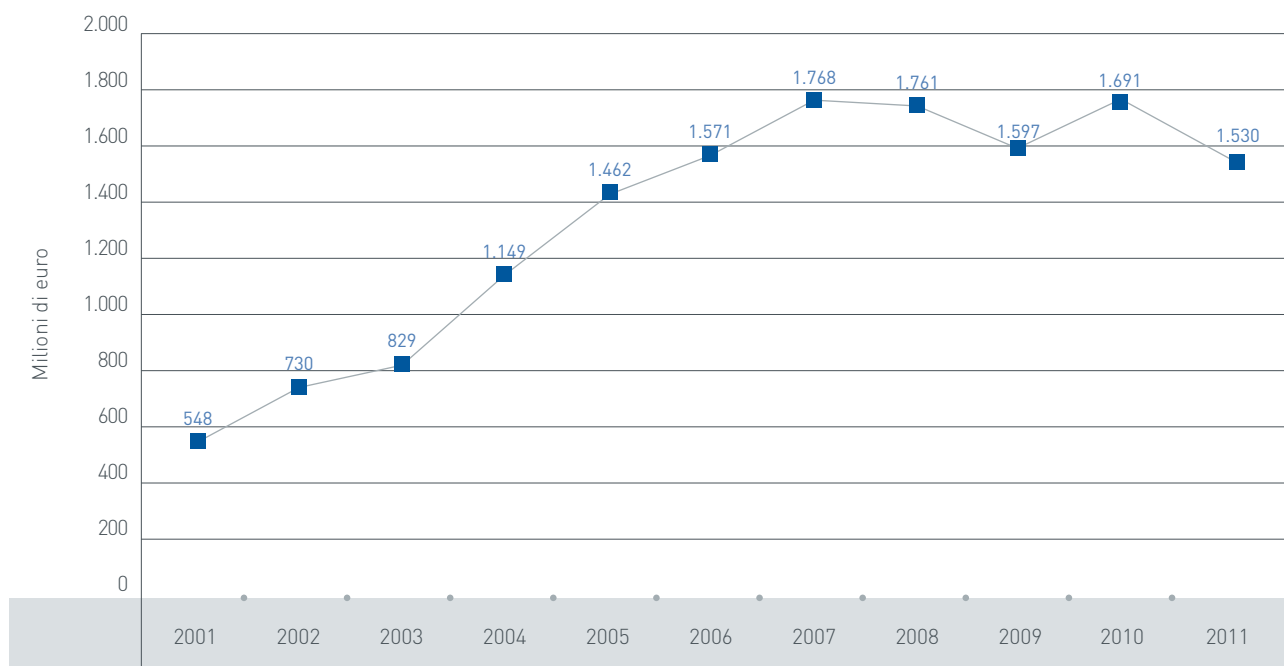
Gli accordi regionali consentono di anticipare i tempi di incasso, relativamente a crediti nei confronti di Aziende Sanitarie Locali (ASL) e di Aziende Ospedaliere (AO) con elevate medie in termini di ritardo nei pagamenti.

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 stretta creditizia, che interessa i mercati finanziari fin dal 2009, si è ulteriormente inasprita nel corso dell'anno, a causa dell'aumento dell'incertezza sui mercati dell'aera euro derivante dalla crisi dei debiti sovrani.

In detto contesto, nel corso dell'esercizio, sono stati comunque attivati nuovi rapporti con istituti di credito. Le linee di credito concesse a Farmafactoring a fine dicembre 2011 si sono attestate a 1.530 milioni di euro.

Andamento affidamenti bancari



Tra le operazioni di maggior rilievo concluse nel corso dell'esercizio 2011 si annoverano, in particolare:

- l'attivazione di linee bilaterali *committed* per un importo complessivo di 182,5 milioni di euro, erogate sia da parte dei più grandi gruppi bancari nazionali con i quali Farmafactoring opera da tempo, sia da parte di Banche con le quali si è avviata la relazione nel corso del 2011;
- il rinnovo, nel mese di luglio, del finanziamento *committed* già in essere con Natixis per un importo complessivo pari a 200 milioni di euro, di durata 12 mesi;
- il perfezionamento, sempre in luglio, dell'operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari, strutturata con Banca IMI e WestLB, per complessivi 200 milioni di euro;
- l'attivazione, nel mese di agosto,
 - di un finanziamento in "*Club Deal*" organizzato da Intesa Sanpaolo per un importo complessivo di 120 milioni di euro, di durata 18 mesi;
 - di un finanziamento in pool, con capofila Unicredit, per un importo complessivo di 122,5 milioni di euro, di durata 18 mesi.

CONTROLLI INTERNI

In conformità alla normativa della Banca d'Italia in tema di Controlli Interni ed in relazione alla regolamentazione interna, quale presidio organizzativo dei processi aziendali, l'unità organizzativa Controllo Interno ha attuato le attività di verifica previste dal Piano di Audit 2011.

Conformemente a quanto programmato sono stati sottoposti a verifica tutti i processi aziendali, compreso il processo I.T. e gli adempimenti regolamentari relativi a usura, trasparenza, antiriciclaggio e ICAAP.

Le attività svolte sono state portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

L'unità organizzativa Controllo Interno coordina il Comitato Rischi, che sovrintende il processo di *Risk Management*, la cui attività prevalente è quella di analizzare i rischi tipici dell'attività di factoring.

La Società dispone ad oggi di un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, costituito da una Parte Generale e da Parti Speciali di cui il Codice Etico è parte integrante, con un Organismo di Vigilanza collegiale che ne presidia l'adeguatezza attraverso un'attività programmata di verifica.

La Società, in un'ottica preventiva, ha svolto in collaborazione con l'Organismo di Vigilanza un progetto di *Fraud Risk Assessment* sui processi definiti "sensibili" ai fini 231, le cui risultanze hanno evidenziato per gli schemi di frode applicabili un rischio residuo prevalentemente basso.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso del 2011 la Vostra Società è stata impegnata in un importante sforzo di innovazione delle procedure “core” nonché dei sistemi di controllo della gestione oltre a quanto necessario a garantire disponibilità, continuità, prestazioni e sicurezza dei sistemi (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 principali progetti:

- attivazione di nuovi sistemi di comunicazione e di sicurezza 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 che sono entrate in vigore nel corso dell'anno;
- realizzazione di nuovi sistemi software nell'ambito del sistema factoring relativi al pricing, alla valutazione circa la marginalità delle transazioni con i debitori, ai risultati finanziari, ed alla gestione dei crediti;
- aggiornamento di quanto si è reso necessario per soddisfare le richieste del D. Lgs. 196 del 30 giugno 2003 e successivi;
- per la partecipata Farmafactoring España S.A., è stato effettuato il rilascio in produzione dei sistemi factoring e contabilità generale, implementando tutta l'operatività necessaria allo start-up dell'attività di factoring sul mercato spagnolo.

DOCUMENTO PROGRAMMATICO SULLA SICUREZZA (DPS)

Nell'anno 2011 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 meglio fronteggiare le criticità del periodo, l'organico è stato costantemente incrementato negli anni, come evidenziato nella tabella seguente.

Categorie	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dirigenti	3	3	4	6	6	5
Quadri direttivi	14	17	16	22	24	29
Restante personale	47	50	55	54	57	61
Totale	64	70	75	82	87	95

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

Valori in migliaia di euro

Voce	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Spese per il personale	5.949	6.519	7.792	9.031	9.030	8.398

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.

La Società controllante FF Holding S.p.A. ha erogato un finanziamento di 5 milioni di euro in data 28 dicembre 2009, con scadenza 19 dicembre 2013, regolato a normali condizioni di mercato.

Si precisa, altresì, che la Vostra Società ha intrattenuto rapporti di factoring e di mandato per la gestione e la riscossione dei crediti con aziende 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.

In data 15 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria della società spagnola ha deliberato l'incremento del capitale sociale fino ad un importo pari a 6,1 milioni di euro che risulta integralmente versato.

Il 1° luglio 2011 l'Assemblea Straordinaria ha inoltre deliberato la trasformazione della società da S.L. in S.A., il cui atto è stato depositato presso il "Registro Mercantil de Madrid" in data 7 settembre 2011.

Nel mese di ottobre 2011 è stato sottoscritto un "License agreement" con la controllata Farmafactoring España S.A. Detto contratto prevede l'utilizzo in licenza dei software, dei metodi organizzativi e delle linee di comunicazione di Farmafactoring S.p.A. (IT rights), nonché dell'assistenza, della manutenzione e del monitoraggio degli IT rights stessi. Il corrispettivo è rappresentato dalle royalties, che per l'esercizio 2011 sono state determinate in 200 mila euro.

Farmafactoring Spa, in data 7 ottobre 2011 ha erogato un finanziamento di 5 milioni di euro a Farmafactoring España S.A., con scadenza contrattuale 3 aprile 2013, regolato a normali condizioni di mercato.

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.

Inoltre nel 2012, Farmafactoring España S.A. svilupperà e consoliderà l'attività operativa iniziata nell'ultimo trimestre 2011. I principali piani di intervento che si renderanno necessari a tal fine saranno i seguenti:

- la strutturazione di nuove forme di finanziamento a sostegno dell'attività;
- il rafforzamento dell'organico e dell'organizzazione.

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 ex Art. 107 del TUB, degli istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 13 marzo 2012.

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	31.12.2011	31.12.2010	Differenze
Attivo			
Cassa e disponibilità	2	2	0
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	323	808	(485)
Attività finanziarie detenute per la vendita	23	27	(4)
Crediti	1.609.544	1.662.693	(53.149)
Partecipazioni	6.294	6.264	30
Attività materiali	14.091	14.384	(293)
Attività immateriali	1.134	963	171
Attività fiscali	28.681	25.031	3.650
Altre attività	8.952	4.678	4.274
Totale attivo	1.669.044	1.714.850	(45.806)
Passivo e patrimonio netto			
Debiti	1.413.101	1.434.192	(21.091)
Passività finanziarie di negoziazione	846	1.279	(433)
Passività fiscali	31.679	37.672	(5.993)
Altre passività	18.034	32.522	(14.488)
Trattamento di fine rapporto	712	699	13
Fondo per rischi e oneri	2.703	4.217	(1.514)
Patrimonio netto	161.769	151.008	10.761
Utile (Perdita) d'esercizio	40.200	53.261	(13.061)
Totale passività e patrimonio netto	1.669.044	1.714.850	(45.806)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2011	31.12.2010	Differenze
Interessi attivi e proventi assimilati	124.860	130.389	(5.529)
Interessi passivi e oneri assimilati	(56.112)	(45.778)	(10.334)
Margine d'interesse	68.748	84.611	(15.863)
Commissioni nette	11.222	11.486	(264)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	(52)	5.459	(5.511)
Margine d'intermediazione	79.918	101.556	(21.638)
Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie	807	2.096	(1.289)
Spese amministrative	(22.201)	(23.352)	1.151
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(1.803)	(1.865)	62
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	786	(1.211)	1.997
Altri proventi e oneri di gestione	3.763	3.145	618
Risultato della gestione operativa	61.270	80.369	(19.099)
Imposte sul reddito d'esercizio	(21.070)	(27.108)	6.038
Utile (Perdita) d'esercizio	40.200	53.261	(13.061)

GRANDEZZE PATRIMONIALI

Di seguito vengono commentate le principali poste dello Stato Patrimoniale.

Crediti

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Crediti verso banche	68.328	84.153	(15.825)
Crediti verso enti finanziari	1.226	1.275	(49)
Crediti verso clientela	1.539.990	1.577.265	(37.275)
Totale	1.609.544	1.662.693	(53.149)

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	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Cedenti c/finanziamento	2.353	1.996	357
Anticipi pro-solvendo	179	499	(320)
Crediti acquistati a titolo definitivo	1.528.744	1.569.641	(40.897)
Crediti acquistati al di sotto del valore nominale	241	252	(11)
Altri crediti verso la clientela	8.473	4.877	3.596
Totale	1.539.990	1.577.265	(37.275)

I crediti riferiti agli acquisti a titolo definitivo sono valutati al "costo ammortizzato", determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa stimati.

Ha preso avvio nel mese di giugno l'operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari, strutturata con Banca IMI e WestLB.

I crediti, vengono ceduti al veicolo FF Finance S.r.l., e non cancellati dalle attività, in quanto la cessione non ne comporta la *derecognition*, ovvero il trasferimento dei rischi e benefici.

Con riferimento a tale operazione, il valore dei crediti ceduti e non cancellati, in essere alla data del 31 dicembre 2011, ammonta a 243.475 mila euro.

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 siano quasi esclusivamente verso la Pubblica Amministrazione, 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 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 ex Art. 107 del TUB, degli istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM” redatte dalla Banca d’Italia ed emanate in data 13 marzo 2012, la Vostra Società ha effettuato una ripartizione tra i crediti verso la clientela “in bonis” e “deteriorati”.

A tale proposito, le “Attività deteriorate”, pari a 18.648 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 2011 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 2011 il totale complessivo delle Esposizioni scadute ammonta a 5.810 mila euro.

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 2011 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 2011 il totale complessivo degli Incagli ammonta a 842 mila euro.

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 2011 il totale complessivo delle Sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta a 12 milioni di euro. Tale importo corrisponde all'esposizione verso il debitore Fondazione San Raffaele del Monte Tabor, ammesso alla procedura di Concordato Preventivo con Decreto del 28 ottobre 2011.

In data 19 marzo 2012 il Concordato è stato approvato con il voto favorevole del 52,9% degli aventi diritto.

In relazione alle percentuali di recupero previste dal piano concordatario e per effetto del riconoscimento dei crediti vantati per interessi di mora, peraltro già interamente azzerati dal relativo fondo, non è stata effettuata alcuna svalutazione.

Le altre sofferenze sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, quindi, il loro valore netto risulta pari a 0.

Si segnala l'accordo transattivo concluso nei primi mesi del 2011 sui crediti vantati nei confronti della Gestione Liquidatoria della cessata Azienda Universitaria Policlinico Umberto I di Roma, che ha comportato il conseguente azzeramento dell'esposizione residua e un impatto positivo a conto economico di circa 0,8 milioni di euro.

Di seguito, si illustra la composizione delle attività deteriorate al 31 dicembre 2011, confrontate con l'esercizio precedente.

Valori in migliaia di euro

Tipologia	31.12.2011			31.12.2010		
	Valore lordo	Rettifiche di Valore nette	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di Valore nette	Valore netto
Sofferenze	17.014	(5.018)	11.996	8.798	(8.710)	88
Esposizioni verso cedenti			0	585	(585)	0
Esposizioni verso debitori ceduti	17.014	(5.018)	11.996	8.213	(8.125)	88
Incagli	842		842	582		582
Esposizioni verso cedenti						
Esposizioni verso debitori ceduti	842		842	582		582
Esposizioni ristrutturate						
Esposizioni verso cedenti						
Esposizioni verso debitori ceduti						
Esposizioni scadute	5.810		5.810	3.448		3.448
Esposizioni verso cedenti						
Esposizioni verso debitori ceduti	5.810		5.810	3.448		3.448
Totale	23.666	(5.018)	18.648	12.828	(8.710)	4.118

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.A., controllata in via esclusiva, in quanto Farmafactoring ne detiene il 100% del capitale.

Il valore della partecipazione, pari a 6.294 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.

Nel 2010 è iniziato un percorso di valutazioni strategiche ed analisi della struttura organizzativa, dei processi, ed I.T. del modello "italiano" di Farmafactoring, allo scopo di sviluppare e definire una sua implementazione nella nuova società spagnola. È stato definito un piano di lavoro e sono state effettuate le prime implementazioni: in particolare, nel 2011 è stata effettuata, con esito positivo, un'attività di simulazione completa, in un ambiente di test con dati reali forniti da aziende possibili clienti, implementando tutta l'operatività necessaria allo *start-up* dell'attività di factoring sul mercato spagnolo.

Farmafactoring España S.A. ha quindi effettuato i primi acquisti a titolo definitivo nell'ultimo trimestre dell'anno, con l'obiettivo di ritagliarsi una nicchia nel mercato spagnolo del factoring di crediti sanitari, replicando gli elementi del modello operativo italiano.

In data 15 dicembre 2010, l'Assemblea Straordinaria della società spagnola ha deliberato l'incremento del capitale sociale, inizialmente pari a 100 mila euro, fino a un importo di 6,1 milioni di euro, che, alla data del 31 dicembre 2011, risulta integralmente versato.

Il 1° luglio 2011 l'Assemblea Straordinaria ha deliberato la trasformazione della ragione sociale da Farmafactoring España S.L. in Farmafactoring España S.A., il cui atto è stata depositato presso il "Registro Mercantil de Madrid" in data 7 settembre 2011.

L'Assemblea Ordinaria di Farmafactoring España del 14 marzo 2012 ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2011. Detto bilancio rileva una perdita pari a 1.142 mila euro, derivante essenzialmente dal fatto che le prime operazioni di acquisto sono state realizzate nell'ultimo trimestre 2011 e, applicando il criterio di valutazione dei crediti IAS 39 al "costo ammortizzato", hanno contribuito solo in maniera marginale alla formazione del reddito d'esercizio, mentre i costi di struttura hanno interessato l'intero esercizio. Le perdite realizzate in conseguenza della fase di *start-up* dell'attività non vengono ritenute durevoli e non comportano la svalutazione del valore della partecipazione.

A seguito di un incarico di revisione contabile volontaria PricewaterhouseCoopers Auditores S.L. ha espresso parere favorevole sul bilancio di Farmafactoring España S.A. approvato il 14 marzo 2012.

Attività materiali

Valori in migliaia di euro, dove non specificato diversamente

Voci	31.12.2010	Incrementi netti	Decrementi netti	31.12.2011	% sul totale
Immobili	8.265	0	(302)	7.963	56,51%
Terreni	3.685	0	0	3.685	26,15%
Manutenzioni straordinarie	325	129	(182)	273	1,94%
Impianti	571	181	(223)	529	3,75%
Mobili arredi	269	160	(72)	357	2,53%
Macchine elettroniche	627	545	(431)	741	5,26%
Altre immobilizzazioni materiali	642	64	(162)	544	3,86%
Totale	14.384	1.080	(1.373)	14.091	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	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Debiti verso banche	1.117.385	1.305.599	(188.214)
Debiti verso enti finanziari	240.007	65.000	175.007
Debiti verso clientela	55.709	63.593	(7.884)
Totale	1.413.101	1.434.192	(21.091)

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

I "Debiti verso enti finanziari" si riferiscono:

- al finanziamento di 49,2 milioni di euro della società International Factor Italia S.p.A. - IFITALIA, con scadenza 28 giugno 2012;
- al finanziamento di 5 milioni di euro della società controllante FF Holding S.p.A., con scadenza contrattuale 19 dicembre 2013, regolato alle condizioni di mercato;
- a passività verso il veicolo FF Finance S.r.l. per 185,9 milioni di euro relative alla citata operazione di cartolarizzazione strutturata da Banca IMI e WestLB.

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 di crediti a titolo definitivo.

I derivati vengono valutati al *fair value*.

Al 31 dicembre 2011, sono presenti "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" per un importo di 323 mila euro contro 808 mila euro del 31 dicembre 2010, e "Passività finanziarie di negoziazione" per un valore pari a 846 mila euro rispetto a 1.279 mila euro del precedente esercizio.

Le variazioni sopra descritte determinano un impatto negativo a conto economico di 52 mila euro, rilevato nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione".

Fondi per rischi e oneri

Al 31 dicembre 2011, i "Fondi per rischi e oneri" ammontano a 2.703 mila euro, comprendendo prevalentemente gli accantonamenti riferiti al personale.

Il fondo è composto prevalentemente dal "Fondo di quiescenza e obblighi simili" per 2.146 mila euro.

Valori in migliaia di euro

Voci	31.12.2010	Incrementi	Decrementi	31.12.2011
Benefici a lungo termine a favore dei dipendenti	2.433	346	(633)	2.146
Totale	2.433	346	(633)	2.146

Tali obbligazioni sono state valutate, secondo quanto disposto dallo IAS 19 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 40.200 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	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni	Variazioni %
Commissioni maturity	65.245	69.263	(4.018)	-5,80%
Interessi di mora	57.209	57.192	17	0,03%
Altri interessi	2.406	3.934	(1.528)	-38,84%
Interessi attivi	124.860	130.389	(5.530)	-4,24%
Interessi passivi	(56.112)	(45.778)	(10.334)	22,57%
Margine di interesse	68.748	84.611	(15.864)	-18,75%
Margine di interesse (%)	55,1%	64,9%		

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.

A seguito dell’applicazione del criterio di valutazione del “costo ammortizzato”, nel 2010 sono confluite commissioni fatturate negli esercizi precedenti a tassi più favorevoli, mentre nel corso del 2011 tale effetto è stato contrario.

L’incremento dei tassi avvenuto nel 2011 è stato recepito nelle commissioni applicate nell’anno determinando in parte un beneficio per gli esercizi futuri.

Gli “Interessi passivi” sono aumentati, rispetto al 2010, di circa 10,3 milioni di euro. Tale incremento è da ascrivere principalmente all’aumento del costo del denaro, alle commissioni sulle operazioni di smobilizzo di crediti ed agli oneri sulle operazioni in pool effettuate nel corso del 2011.

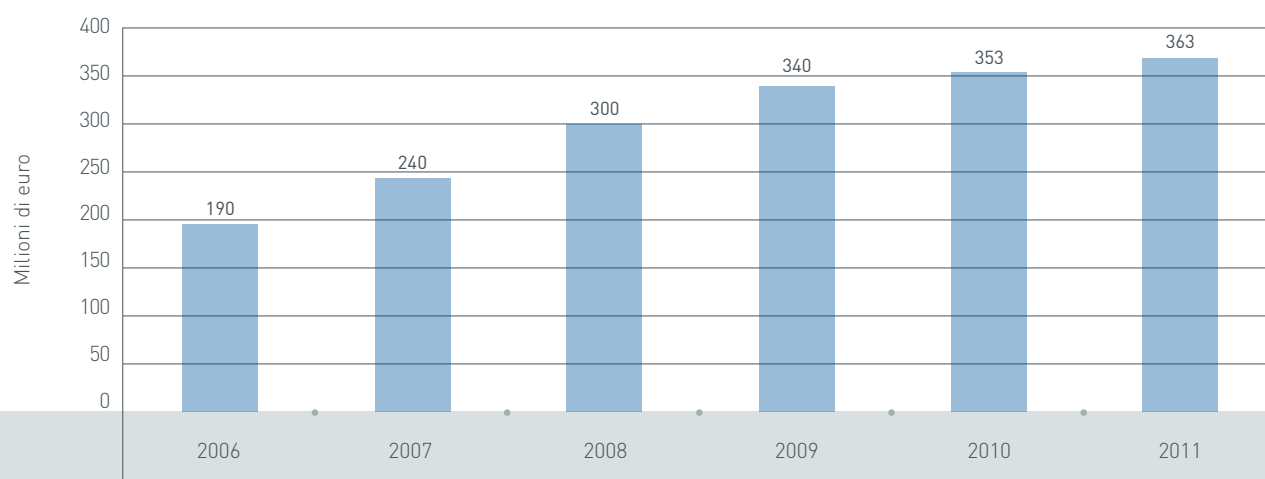
Gli “Interessi di mora”, stante l’incertezza del momento della riscossione e della misura del loro riconoscimento, confluiscono a Conto Economico nel momento dell’effettivo incasso.

Nel 2011, gli incassi relativi agli “Interessi di mora” ammontano a circa 57,2 milioni di euro, dato in linea con l’esercizio precedente.

Tra gli “Interessi di mora” incassati nel 2011, quelli relativi ad accordi regionali sono stati pari a circa 16,5 milioni di euro.

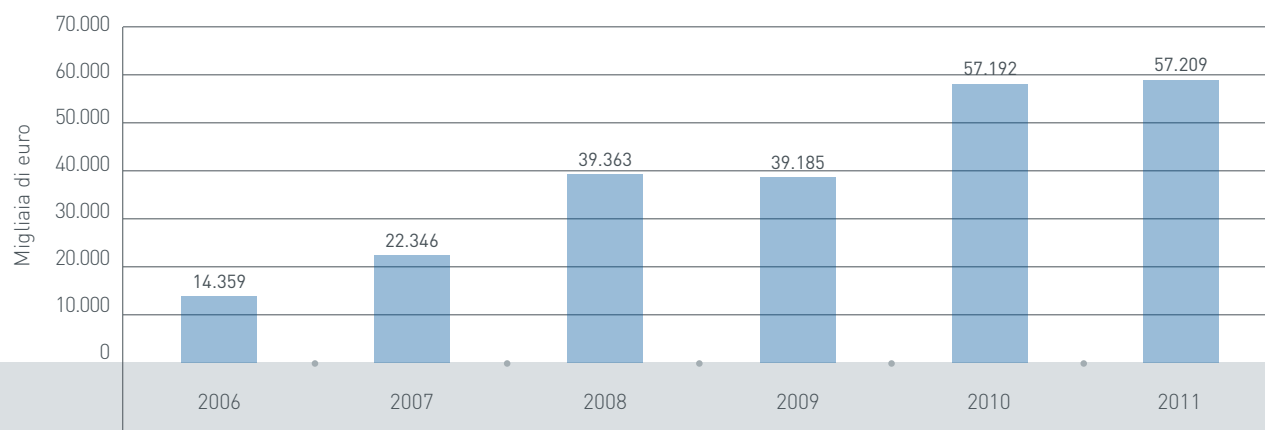
Al 31 dicembre 2011, gli “Interessi di mora” maturati sui crediti acquistati a titolo definitivo ammontano a circa 363 milioni di euro, di cui circa 160 milioni di euro già fatturati e integralmente azzerati con uno stanziamento al fondo interessi di mora di pari importo.

Fondo "Interessi di mora"



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 risulta in linea con l'esercizio precedente, e si compone come da tabella seguente.

Valori in migliaia di euro, dove non specificato diversamente

Voci	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni	Variazioni %
Commissioni attività di gestione	11.578	11.720	(142)	-1,20%
Commissioni passive	(356)	(234)	(122)	52,27%
Commissioni nette	11.222	11.486	(264)	-2,29%

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 2011 comporta un minino impatto negativo a conto economico di 52 mila euro.

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

Valori in migliaia di euro

Voci	Valori di bilancio	Variazioni
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2010	808	
Valore al 31.12.2011	323	(485)
Passività finanziarie di negoziazione		
Valore al 31.12.2010	1.279	
Valore al 31.12.2011	846	433
Risultato netto dell'attività di negoziazione		(52)

L'andamento dei tassi ha determinato, nel corso dell'esercizio, un impatto negativo sulla valutazione del *fair value* dei derivati pari a circa 52 mila euro, mentre nel 2010 tale valutazione è stata positiva e pari a 5,5 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 il permanere di un andamento positivo sia in termini reddituali, sia in relazione al turnover.

I dati possono essere così sintetizzati:

- trend crescente del Patrimonio di Vigilanza;
- 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	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Margine di interesse	68,7	84,6	76,3
Margine di intermediazione	79,9	101,6	88,2
EBTDA	61,5	80,9	67,0
Reddito Netto	40,2	53,3	42,8
R.O.E. (Return On Equity) (%)	24,9%	35,3%	30,5%
Margine di intermediazione / Carichi pro-soluto (%)	3,9%	4,7%	4,5%
Oneri finanziari / Commissioni maturity (%)	86,0%	58,2%	58,9%
Margine di interesse / Interessi attivi e proventi assimilati (%)	55,1%	64,9%	64,4%
Sofferenze (al netto delle svalutazioni) / Outstanding (%)	0,78%	0,01%	0,25%
Patrimonio di Vigilanza / Outstanding ponderato (%)	22,4%	45,9%	43,8%
Patrimonio Netto	202,0	204,3	183,3
Patrimonio di Vigilanza	175,0	153,1	148,7

Anche in termini prospettici i piani di crescita previsti dalla Vostra Società evidenziano ulteriori importanti margini di espansione, anche a seguito dell'inizio dell'attività operativa della società Farmafactoring España S.A., che comporta 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 2012*, dai quali si evince come, in termini prospettici, sussistano delle buone aspettative sia per quanto concerne l'andamento del turnover che per i risultati economico-patrimoniali, pur permanendo una situazione di stretta creditizia che, presumibilmente, limiterà gli impieghi.

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 2012, 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*.

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

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

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 2011, relativamente all’attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale ed al profilo di rischio individuato.

I Coefficienti patrimoniali di Vigilanza si attestano al 16,5% per il *Tier 1 Capital Ratio* ed al 16,6% per il *Total Capital Ratio*.

Valori in milioni di euro, dove non specificato diversamente

Dettaglio	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Patrimonio di Base (<i>Tier 1</i>)	174,3	133,4
Patrimonio Supplementare (<i>Tier 2</i>)	0,7	19,7
Patrimonio di Vigilanza	175,0	153,1
Attività di rischio ponderate	1.057,4	597,4
<i>Tier 1 Capital Ratio (%)</i>	16,5%	22,3%
<i>Total Capital Ratio (%)</i>	16,6%	25,6%

La diminuzione dei *ratio* di adeguatezza patrimoniale rispetto all'esercizio precedente è dovuta al *downgrade* del rating dello Stato Italia che ne ha comportato un declassamento della "Classe di merito di credito" da 1 a 2, con un conseguente peggioramento dei coefficienti di ponderazione del rischio dei portafogli creditizi detenuti. In particolare la ponderazione dei crediti verso la Pubblica Amministrazione è passata dal 20% al 50% determinando, di conseguenza, l'incremento dell'ammontare delle attività di rischio ponderato.

In seguito a detto *downgrade*, al fine di rafforzare ulteriormente la solidità patrimoniale della società, il Consiglio di Amministrazione, in data 15 novembre 2011, ha deliberato di incrementare il Patrimonio di Vigilanza di 20 milioni di euro, destinando ad esso parte dell'utile realizzato dalla Società al 30 giugno 2011, ammontante a 21,2 milioni di euro. Complessivamente, a seguito dei diversi incrementi, il Patrimonio di Vigilanza è passato da 153,1 milioni di euro a 175 milioni di euro. Tale aumento consente di mantenere coefficienti patrimoniali più che congrui.

Inoltre l'Assemblea Straordinaria degli azionisti ha deliberato, il giorno 29 novembre 2011, un aumento a titolo gratuito del Capitale Sociale da 110,5 milioni di euro a 130,9 milioni di euro, per complessivi 20,4 milioni di euro, mediante utilizzo delle riserve disponibili iscritte in bilancio.

In base alle disposizioni dettate dalle "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari ex Art. 107 del TUB, degli istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" redatte dalla Banca d'Italia, aggiornate in data 13 marzo 2012, l'ammontare delle Attività di rischio ponderate è determinato 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 2012 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 2011, e almeno una volta all'anno, la Vostra Società pubblica 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

Nessun fatto di rilievo da segnalare.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI

Signori Azionisti,
il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, presenta un utile di euro 40.200.468 che Vi proponiamo di ripartire come segue:

Utile dell'esercizio	40.200.468
- 5% alla Riserva Legale	2.010.023
Agli Azionisti:	
Euro 11,5 per azione per ognuna delle 1.700.000 azioni	19.550.000
A nuovo	18.640.445

Dopo tale destinazione la Riserva Legale raggiungerà l'importo di euro 16.221.666 e la Riserva "Utili portati a nuovo" sarà pari ad euro 31.386.506.

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Marco Rabuffi

1234563784239482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274234563
9679474967496749674967496794760482123456378423948234210948235577534573957436495679474
6745691567456945685468496497519274967946749674967496749674967496749679476048212345637842745691
39482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274967946749749482342
6749674679476048212345637842394823421094823557753457395743649567456915674569456749674
854684964975192749679467496749674967496794760482123456378423948234210948235849649
57715345739501364956745691567456945685468496497519274967946749674967496749674967153457

02 BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2011



STATO PATRIMONIALE

Valori in unità di euro

Voci dell'attivo	31.12.2011	31.12.2010
10. Cassa e disponibilità liquide	2.004	2.305
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	322.885	808.479
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	23.492	26.887
60. Crediti	1.609.543.936	1.662.692.691
90. Partecipazioni	6.293.900	6.263.900
100. Attività materiali	14.091.112	14.384.017
110. Attività immateriali	1.133.777	963.313
120. Attività fiscali	28.681.447	25.030.950
<i>a) correnti</i>	26.073.030	21.317.822
<i>b) anticipate</i>	2.608.417	3.713.128
140. Altre attività	8.951.865	4.677.724
TOTALE ATTIVO	1.669.044.418	1.714.850.266

Valori in unità di euro

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.2011	31.12.2010
10. Debiti	1.413.101.322	1.434.191.589
30. Passività finanziarie di negoziazione	845.778	1.279.064
70. Passività fiscali	31.679.212	37.672.229
<i>a) correnti</i>	20.411.805	26.361.320
<i>b) differite</i>	11.267.407	11.310.909
90. Altre passività	18.033.404	32.521.548
100. Trattamento di fine rapporto del personale	712.385	699.489
110. Fondi per rischi e oneri:	2.702.844	4.217.342
<i>a) quiescenza e obblighi simili</i>	2.146.373	2.433.747
<i>b) altri fondi</i>	556.471	1.783.595
120. Capitale	130.900.000	105.400.000
160. Riserve	27.046.029	21.385.158
170. Riserva da valutazione	3.822.976	24.222.976
180. Utile (Perdita) d'esercizio	40.200.468	53.260.871
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.669.044.418	1.714.850.266

CONTO ECONOMICO

Valori in unità di euro

Voci	31.12.2011	31.12.2010
10. Interessi attivi e proventi assimilati	124.859.960	130.389.332
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(56.112.153)	(45.778.111)
MARGINE DI INTERESSE	68.747.807	84.611.221
30. Commissioni attive	11.578.351	11.719.252
40. Commissioni passive	(356.130)	(233.886)
COMMISSIONI NETTE	11.222.221	11.485.366
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(52.309)	5.459.414
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	79.917.719	101.556.001
100. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: <i>a) attività finanziarie</i>	807.203	2.096.532
110. Spese amministrative: <i>a) spese per il personale</i>	(8.397.992)	(9.030.229)
<i>b) altre spese amministrative</i>	(13.802.732)	(14.322.013)
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.372.606)	(1.581.759)
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(430.539)	(283.374)
150. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	786.141	(1.211.150)
160. Altri proventi e oneri di gestione	3.763.379	3.145.420
RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	61.270.573	80.369.428
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	61.270.573	80.369.428
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(21.070.105)	(27.108.557)
UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	40.200.468	53.260.871
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	40.200.468	53.260.871

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

Valori in unità di euro

Voci	31.12.2011	31.12.2010
10. Utile (Perdita) d'esercizio	40.200.468	53.260.871
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	0	0
120. REDDITIVITÀ COMPLESSIVA (Voce 10 + 110)	40.200.468	53.260.871

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Valori in unità di euro

Al 31.12.2010

	Esistenze al 31.12.2009	Modifica saldo 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
Sovraprezzo emissioni													
Riserve													
<i>a) di utili</i>	19.349.584		19.349.584	10.535.574			(8.500.000)						21.385.158
<i>b) altre</i>													
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

Valori in unità di euro

Al 31.12.2011

	Esistenze al 31.12.2010	Modifica saldo apertura	Esistenze al 01.01.2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività compless. esercizio 2011	Patrimonio netto al 31.12.2011
				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	105.400.000		105.400.000			20.400.000	5.100.000						130.900.000
Sovrapprezzo emissioni													
Riserve													
<i>a) di utili</i>	21.385.158		21.385.158	10.760.871			(5.100.000)						27.046.029
<i>b) altre</i>													
Riserve da valutazione	24.222.976		24.222.976			(20.400.000)							3.822.976
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (Perdita) di esercizio	53.260.871		53.260.871	(10.760.871)	(42.500.000)							40.200.468	40.200.468
Patrimonio netto	204.269.005		204.269.005	0	(42.500.000)	0	0					40.200.468	201.969.473

RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRETTO

Valori in unità di euro

	31.12.2011	31.12.2010
A. Attività operativa		
1. Gestione	39.681.911	51.515.678
risultato d'esercizio (+/-)	40.200.468	53.260.871
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 (+/-)	(807.204)	(2.096.532)
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.803.145	1.865.133
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(1.514.498)	(1.513.794)
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	(46.520.308)	(37.464.030)
attività finanziarie detenute per la negoziazione	(485.594)	808.479
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.395)	
crediti verso banche	(15.824.495)	(32.380.586)
crediti verso enti finanziari	(48.915)	
crediti verso clientela	(38.082.548)	(11.791.213)
altre attività	7.924.639	5.899.290
3. Liquidità Generata/Assorbita dalle Passività Finanziarie	(41.991.818)	(49.629.108)
debiti verso banche	(188.213.656)	(115.958.069)
debiti verso enti finanziari	(10.847.918)	47.444.974
debiti verso clientela	177.971.307	2.665.417
titoli in circolazione		
passività finanziarie di negoziazione	(433.286)	(4.650.935)
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
altre passività	(20.468.265)	20.869.505
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività operativa	44.210.401	39.350.600
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	(1.710.702)	(7.058.937)
acquisti di partecipazioni	(30.000)	(6.000.000)
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
acquisti di attività materiali	(1.079.700)	(467.355)
acquisti di attività immateriali	(601.002)	(591.582)
acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di investimento	(1.710.702)	(7.058.937)
C. Attività di provvista		
emissioni/acquisti di azioni proprie		
emissioni/acquisti di strumenti di capitale		
distribuzione dividendi e altre finalità	(42.500.000)	(32.300.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita dall'Attività di provvista	(42.500.000)	(32.300.000)
Liquidità netta Generata/Assorbita nell'Esercizio	(301)	8.337

RICONCILIAZIONE

Valori in unità di euro

	31.12.2011	31.12.2010	
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	2.305	10.642	
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(301)	(8.337)	
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	2.004	2.305	

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 ex Art. 107 del TUB, degli istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 13 marzo 2012 con effetto sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2011.

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 13 marzo 2012 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 2011.

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

L'elaborazione di stime rappresenta un presupposto necessario alla redazione 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 e assunzioni 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 "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 ribadite nelle nuove "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari ex Art. 107 del TUB, degli istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 13 marzo 2012, 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 2011 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 2011, 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.

Criteria 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.

Criteria di valutazione

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

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

Essendo strumenti per i quali non è disponibile la quotazione in un mercato attivo, il *fair value* è determinato utilizzando metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato, laddove disponibili. 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 13 marzo 2012, e successivi chiarimenti, la valutazione gerarchica del *fair value* è di "livello 2".

Criteria di cancellazione

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

A.2.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita**Criteria di iscrizione e classificazione**

Si tratta di attività finanziarie detenute per un periodo di tempo non definitivo che non sono classificate come crediti, attività finanziarie detenute 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".

Criteria di valutazione

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

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

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 13 marzo 2012, 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.

I crediti ceduti sono cancellati dalle attività in bilancio solo se la cessione ha comportato il trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi ai crediti stessi.

Qualora siano invece mantenuti rischi e benefici, i crediti ceduti continueranno a essere iscritti tra le attività di bilancio ancorché, giuridicamente, la titolarità degli stessi sia stata effettivamente trasferita.

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

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

A.2.10 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 2011, come nell'esercizio 2010, 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		323		323
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita				
4. Derivati di copertura				
Totale		323		323
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione		846		846
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale		846		846

Nel 2011, come nel 2010 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 31.12.2011, 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 31.12.2010, comporta la rilevazione a conto economico di un risultato netto (+/-) dell’attività di negoziazione.

Al 31.12.2011, come per l’esercizio precedente, non sussistono Attività/Passività finanziarie valutate al *fair value* “Livello 3” e nell’anno non ci sono state variazioni che le hanno interessate.

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

Nel 2011 come nell’esercizio 2010 non sono state riclassificate attività finanziarie.

Al 31.12.2011 non sussistono attività finanziarie valutate al *fair value* “Livello3”, 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 31.12.2010.

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

Euro 323

I valori al 31.12.2011, come al 31.12.2010, si riferiscono a derivati finanziari emessi da banche classificati nella gerarchia del *fair value* come di "livello 2".

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Voci / Valori	Totale 31.12.2011			Totale 31.12.2010		
	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		323			808	
2. Derivati creditizi						
Totale B		323			808	
Totale A+B		323			808	

Al 31.12.2011, il valore delle attività connesse al *fair value* dei derivati finanziari di negoziazione è pari ad euro 323, ed il valore nozionale di riferimento pari ad euro 145.000 come si evince dalla tabella seguente.

2.2 Strumenti finanziari derivati

Tipologie / Sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Over the counter						
Derivati finanziari						
- <i>Fair value</i>	323				323	808
- Valore nozionale	145.000				145.000	198.000
Derivati creditizi						
- <i>Fair value</i>						
- Valore nozionale						
Totale	323				323	808
2. Altri						
Derivati finanziari						
- <i>Fair value</i>						
- Valore nozionale						
Derivati creditizi						
- <i>Fair value</i>						
- Valore nozionale						
Totale						
Totale	323				323	808

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

Voci / Valori	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
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	323	808
b) Altre controparti		
Totale	323	808

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

Euro 23

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.	23.491,75	72.667	0,32	0,356%

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

Valori in unità di euro, riferiti al 31.12.2010

Sede legale	Bologna - Strada Maggiore n. 44
Capitale sociale	Euro 6.605.829,68 i.v.
Patrimonio netto	4.670.362
Utile (Perdita) d'esercizio	(664.953)

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

Voci / Valori	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti	23	27
Totale	23	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		(4)		(4)
C.5 Trasferimenti ad altri portafogli				
C.6 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali		23		23

Il valore della partecipazione si è decrementato per euro 4 a seguito della riduzione, per copertura di perdite, del Capitale Sociale della Società Nomisma S.p.A.

Sezione 6 - Crediti - Voce 60

Euro 1.609.544

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

6.1 "Crediti verso banche"

Euro 68.328

I crediti verso enti creditizi si compongono di euro 68.328, relativi ai saldi dei rapporti di conto corrente che la Società intratteneva con le banche alla data di riferimento del 31.12.2011.

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.

Composizione	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Depositi e conti correnti	68.328	84.153
2. Finanziamenti		
2.1 Pronti contro termine		
2.2 Leasing finanziario		
2.3 Attività di factoring		
- pro-solvendo		
- pro-soluto		
2.4 Altri finanziamenti		
3. Titoli di debito		
- titoli strutturati		
- altri titoli di debito		
4. Altre attività		
Totale valore di bilancio	68.328	84.153
Totale <i>fair value</i>	68.328	84.153

6.2 "Crediti verso enti finanziari"

Euro 1.226

Composizione	Totale 31.12.2011		Totale 31.12.2010	
	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	1.226		1.275	
Totale valore di bilancio	1.226		1.275	
Totale <i>fair value</i>	1.226		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.

6.3 "Crediti verso clientela"

Euro 1.539.990

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 1.510.337.

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;

- crediti ceduti, per un valore che ammonta a euro 243.475, ma non cancellati dalle attività in bilancio in quanto la cessione non ne ha comportato la derecognition, ovvero il trasferimento dei rischi e benefici connessi ai crediti stessi. L'importo si riferisce all'operazione di cartolarizzazione su crediti sanitari, strutturata con Banca IMI e WestLB, attivata in giugno;

- le "Attività deteriorate", comprensive delle esposizioni per acquisti al di sotto del valore nominale, ammontano ad euro 18.648 e comprendono:

- Sofferenze: l'importo di euro 11.996 corrisponde all'esposizione verso il debitore Fondazione San Raffaele del Monte Tabor. A seguito del riconoscimento da parte del Concordato Preventivo, approvato dall'Adunanza dei Creditori in data 19 marzo 2012, della quota capitale nonché della quota relativa agli interessi di mora, peraltro già interamente svalutata, la Società ha optato per non effettuare alcun accantonamento in quanto il totale degli incassi che deriveranno dall'accordo risulta in linea con la quota capitale in essere.

Le altre sofferenze sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, quindi, il loro valore netto risulta pari a 0.

- Incagli, per un importo di euro 842;

- Esposizioni scadute, per un importo di euro 5.810;

- crediti verso cedenti per anticipazioni pro-solvendo, per euro 179;

- gli altri crediti verso la clientela risultano pari a euro 8.635 e comprendono:

- anticipazioni, competenze da fatturare a cedenti, e interessi per dilazioni concesse e da addebitare ai debitori, per euro 3.635;

- il finanziamento per euro 5.000 erogato alla controllata Farmafactoring España S.A. il 7 ottobre 2011, con scadenza contrattuale 3 aprile 2013, regolato a normali condizioni di mercato.

- crediti verso cedenti per spese legali da recuperare, per euro 2.191;

- crediti per interessi di mora fatturati. Al 31.12.2011 ammontano ad euro 159.895 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 5.810, 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 2011 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 842, 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 11.996, 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 31.12.2011, al netto delle svalutazioni, ammontano ad euro 241.

Nel 2011, il valore di realizzo sui crediti acquistati al di sotto del valore nominale risulta pari ad euro 1.344.

Composizione	Totale 31.12.2011		Totale 31.12.2010	
	Bonis	Deteriorate	Bonis	Deteriorate
1. Leasing finanziario <i>di cui: senza opzione finale d'acquisto</i>				
2. Factoring				
- pro-solvendo	179		499	
- pro-soluto	1.510.337	18.648	1.565.775	4.118
3. Credito al consumo (includere carte revolving)				
4. Carte di credito				
5. Altri finanziamenti <i>di cui: da escussione di garanzie e impegni</i>	8.635		4.638	
6. Titoli di debito				
- titoli strutturati				
- altri titoli di debito				
7. Altre attività	2.191		2.235	
Totale valore di bilancio	1.521.342	18.648	1.573.147	4.118
Totale fair value	1.521.342	18.648	1.573.147	4.118

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.

6.4 "Crediti": attività garantite

Euro 179

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 835 al 31.12.2011, 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 31.12.2011						Totale 31.12.2010						
	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					179	179					499	499	
- 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					179	179					499	499	

Sezione 9 - Partecipazioni - Voce 90

Euro 6.294

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

Il valore della partecipazione, pari a 6.294 mila euro, si riferisce al capitale sociale sottoscritto dal Socio Unico Farmafactoring S.p.A., e agli oneri accessori alla costituzione ed allo *start-up* dell'attività sul mercato spagnolo.

Alla data di riferimento del 31.12.2011, le principali informazioni della partecipazione in Farmafactoring España S.A. sono evidenziate nella seguente tabella.

I valori di bilancio della società spagnola si riferiscono all'ultimo esercizio chiuso al 31.12.2011.

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Le principali informazioni della partecipazione in Farmafactoring España S.A. 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. (S/No)
A. Imprese controllate in via esclusiva									
1. Farmafactoring España S.A.	6.294	100%	100%	Madrid (E)	10.761	150	4.939	(1.142)	No
B. Imprese controllate in modo congiunto									
C. Imprese sottoposte ad influenza notevole									

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze iniziali	6.264		6.264
B. Aumenti			
B.1 Acquisti			
B.2 Riprese di valore			
B.3 Rivalutazioni			
B.4 Altre variazioni	30		30
C. Diminuzioni			
C.1 Vendite			
C.2 Rettifiche di valore			
C.3 Altre variazioni			
D. Rimanenze finali	6.294		6.294

Sezione 10 - Attività materiali - Voce 100

Euro 14.091

10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

Voci / Valutazioni	Totale 31.12.2011		Totale 31.12.2010	
	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	8.235		8.590	
c) mobili	357		269	
d) strumentali	1.270		1.198	
e) altri	544		642	
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
Totale 1	14.091		14.384	
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)	14.091		14.384	
Totale (attività al costo e rivalutate)	14.091		14.384	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	3.685	8.590	269	1.198	642	14.384
B. Aumenti						
B.1 Acquisti		129	160	726	64	1.080
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		(484)	(72)	(654)	(162)	(1.373)
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	8.235	357	1.270	544	14.091

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 1.134

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	31.12.2011		31.12.2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 di proprietà				
- generate internamente				
- altre	1.134		963	
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2	1.134		963	
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)	1.134		963	
Totale	1.134		963	

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	963
B. Aumenti	601
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	(430)
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	1.134

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 28.681

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
A) Attività fiscali correnti		
acconti IRAP	4.207	3.551
acconti IRES	21.866	17.767
altre		
Totale	26.073	21.318
B) Attività fiscali anticipate		
crediti per imposte anticipate	2.608	3.713
Totale	2.608	3.713
Totale	28.681	25.031

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"
Euro 31.679

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
A) Passività fiscali correnti		
residuo anno precedente	403	161
accantonamenti IRAP e IRES	20.009	26.200
Totale	20.412	26.361
B) Passività fiscali differite	11.267	11.311
Totale	31.679	37.672

La Società ha in essere un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate che trae origine da una verifica che ha interessato gli esercizi 2004 - 2007 e si riferisce alla ripresa a tassazione di ammortamenti eccedenti la quota deducibile, a seguito della riclassificazione ai fini fiscali di una voce di bilancio. L'Agenzia delle Entrate ha notificato, sino ad ora, avvisi di accertamento per gli esercizi 2004, 2005 e 2006 che sono stati impugnati avanti le competenti Commissioni Tributarie.

Attualmente il solo accertamento riferito all'anno 2004 è stato giudicato dalla Commissione Tributaria Provinciale di Milano che ha depositato la relativa sentenza in data 20 Gennaio 2011 (sentenza poi appellata dall'Agenzia delle Entrate presso la Commissione Tributaria Regionale). Secondo il consulente tributario, la sentenza è da considerarsi favorevole in quanto consente di ritenere corretti l'impostazione ed il comportamento adottati dalla società ai fini fiscali non solo nell'anno 2004 ma nei successivi esercizi in contestazione.

Di conseguenza, 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 2.608

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Esistenze iniziali	3.713	4.777
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	150	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	(1.255)	(1.508)
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	2.608	3.713

12.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)
Euro 11.267

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Esistenze iniziali	11.311	11.466
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	2	4
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	(46)	(159)
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	11.267	11.311

Sezione 14 - Altre Attività - Voce 140

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"
Euro 8.952

Dettaglio	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Depositi cauzionali	16	17
Altri crediti	679	385
Ratei e risconti attivi	8.257	4.276
Totale	8.952	4.678

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

PASSIVO

Sezione 1 - Debiti - Voce 10

Euro 1.413.101

1.1 Debiti

Voci	Totale 31.12.2011			Totale 31.12.2010		
	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	1.117.385	240.007		1.305.599	65.000	
2. Altri debiti			55.709			63.593
Totale	1.117.385	240.007	55.709	1.305.599	65.000	63.593
<i>Fair value</i>	1.117.385	240.007	55.709	1.305.599	65.000	63.593

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

I "Debiti verso enti finanziari" si riferiscono:

- al finanziamento di 49,2 milioni di euro della società International Factors Italia S.p.A. - IFITALIA, regolato a normali condizioni di mercato, con scadenza 28 giugno 2012;
- al finanziamento di 5 milioni di euro della società controllante FF Holding S.p.A., con scadenza contrattuale il 19 dicembre 2013, regolato alle condizioni di mercato;
- a passività verso il veicolo FF Finance S.r.l. per 185,9 milioni di euro relative alla citata operazione di cartolarizzazione strutturata da Banca IMI e WestLB.

Sezione 3 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 30

Euro 846

I valori al 31.12.2011, come al 31.12.2010, si riferiscono a derivati finanziari emessi da banche.

3.1 Composizione della voce 30 "Passività finanziarie di negoziazione"

Passività	Totale 31.12.2011					Totale 31.12.2010				
	<i>Fair value</i>			FV	VN	<i>Fair value</i>			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		846		846	174.000		1.279		1.279	103.000
2. Derivati creditizi										
Totale		846		846	174.000		1.279		1.279	103.000

Al 31.12.2011, il valore delle passività connesse al *fair value* dei derivati finanziari di negoziazione è pari ad euro 846 e il valore nozionale di riferimento è pari ad euro 174.000.

3.3 "Passività finanziarie di negoziazione": strumenti finanziari derivati

Tipologie / Sottostanti	Tassi di interesse	Valute	Titoli di capitale	Altro	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Over the counter						
Derivati finanziari						
- Fair value	846				846	1.279
- Valore nozionale	174.000				174.000	103.000
Derivati creditizi						
- Fair value						
- Valore nozionale						
Totale	846				846	1.279
2. Altri						
Derivati finanziari						
- Fair value						
- Valore nozionale						
Derivati creditizi						
- Fair value						
- Valore nozionale						
Totale						
Totale	846				846	1.279

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 18.034

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Dettaglio	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Debiti verso fornitori e fatture da ricevere	6.085	6.625
Debiti verso la controllante		191
Debiti verso la controllata		6.000
Debiti verso l'Erario	366	470
Debiti verso enti previdenziali	291	391
Debiti verso dipendenti	833	2.178
Debiti per gestione crediti	2.488	1.182
Incassi in attesa di imputazione	1.411	2.011
Altri debiti	4.254	10.360
Ratei e risconti passivi	2.306	3.114
Totale	18.034	32.522

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 2011 e ancora in essere in quanto non acclarati e contabilizzati a tale data.

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 712

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

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
A. Esistenze iniziali	699	846
B. Aumenti		
B.1 Accantonamento dell'esercizio	271	232
B.2 Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni		
C.1 Liquidazioni effettuate	(6)	(152)
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(252)	(227)
D. Esistenze finali	712	699

10.2 Altre informazioni

La passività iscritta in bilancio al 31.12.2011 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 2.703

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

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Fondo di quiescenza e obbligazioni simili	2.146	2.433
Altri fondi	557	1.784
Totale	2.703	4.217

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

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Esistenze iniziali	4.217	5.731
Aumenti		
Accantonamento dell'esercizio	346	1.211
Diminuzioni		
Utilizzi	(1.860)	(2.725)
Esistenze finali	2.703	4.217

L'accantonamento si riferisce al patto di non concorrenza sottoscritto con i manager della società che, secondo quanto disposto dallo IAS 19, è stato effettuato sulla base di un calcolo attuariale effettuato da una società esterna specializzata.

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

Euro 161.769

12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Euro 130.900

Tipologie	Importo
1. Capitale	
1.1 Azioni ordinarie	130.900
1.2 Altre azioni (da specificare)	

Gli azionisti, nell'Assemblea Straordinaria del 20 aprile 2011, hanno deliberato l'aumento del Capitale Sociale da euro 105.400 a euro 110.500 in forma gratuita, attraverso l'utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo".

L'Assemblea Straordinaria degli azionisti ha deliberato, il 29 novembre 2011, un aumento a titolo gratuito del Capitale Sociale da euro 110.500 a euro 130.900 mediante utilizzo delle riserve disponibili da valutazione iscritte in bilancio.

Al 31.12.2011, il Capitale Sociale risulta essere costituito da n. 1.700.000 azioni ordinarie da 77,00 euro nominali ciascuna, per un importo di euro 130.900.

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).

	31.12.2011	Possibilità di utilizzo (a)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	130.900				
Riserve	27.046				
- Riserva legale	14.212	B			
- Riserva straordinaria	88	A,B,C	88		
- Riserva utili portati a nuovo	12.746	A,B,C	12.746		(*) 20.400
Riserve da valutazione	3.823				
- Altre	3.823	A,B,C	3.823		
Totale Capitale Sociale e Riserve	161.769		16.657		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	11.549	9.748	88	21.385
B. Aumenti				
B.1 Attribuzioni di utili	2.663	8.098		10.761
B.2 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Utilizzi				
- copertura perdite				
- distribuzione				
- trasferimento a capitale		(5.100)		(5.100)
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	14.212	12.746	88	27.046

Riserva legale

L'incremento di euro 2.663, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.2010, come da delibera dell'Assemblea Ordinaria del 20 aprile 2011.

Utili portati a nuovo

L'incremento di euro 8.098, rispetto all'esercizio precedente, è dovuto alla destinazione dell'utile dell'esercizio chiuso al 31.12.2010, come da delibera dell'Assemblea Ordinaria del 20 aprile 2011.

Il successivo decremento di euro 5.100 si riferisce all'aumento del Capitale sociale da euro 105.400 a euro 110.500 attraverso l'utilizzo della riserva "Utili portati a nuovo", deliberato nell'Assemblea Straordinaria del 20 aprile 2011.

Riserve da valutazione

Il saldo delle "Riserve da valutazione" è pari a euro 3.823, rispetto al valore di euro 24.223 al 31.12.2010. Il decremento di euro 20.400 si riferisce all'aumento a titolo gratuito del Capitale Sociale da euro 110.500 a euro 130.900 deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti il 29 novembre 2011, mediante utilizzo di tali riserve.

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 124.860

Voci / Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziam.	Altre operazioni	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
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			936	936	512
5.2 Crediti verso enti finanziari			0	0	28
5.3 Crediti verso clientela		66.689	57.235	123.924	129.849
6. Altre attività			0	0	0
7. Derivati di copertura					
Totale		66.689	58.171	124.860	130.389

Non sussistono interessi contabilizzati nell'esercizio su posizioni che risultano classificate come "deteriorate" alla data di riferimento del 31.12.2011.

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 66.689 e sono costituiti principalmente 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 57.209 relativi ad interessi di mora incassati nell'esercizio, dato in linea con l'esercizio precedente.

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"
Euro 56.112

Voci / Forme tecniche	Finanziam.	Titoli	Altro	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Debiti verso banche	42.267		3.103	45.370	34.864
2. Debiti verso enti finanziari	1.782		7.037	8.819	4.599
3. Debiti verso clientela			313	313	114
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione			1.610	1.610	6.201
6. Passività finanziarie valutate al fair value					
7. Altre passività			0	0	0
8. Derivati di copertura					
Totale	44.049		12.063	56.112	45.778

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 11.578

Dettaglio	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
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	11.578	11.720
8. Servicing in operazioni di cartolarizzazione		
9. Altre commissioni (da specificare)		
Totale	11.578	11.720

Tra i "Servizi di incasso e pagamento" rientrano commissioni di sub-servicing per euro 30 nel 2011, e 38 nel 2010.

2.2 Composizione della voce 40 "Commissioni passive"

Euro 356

Dettaglio / Settori	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
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	193	183
- commissioni per disponibilità fondi	133	24
- altre spese bancarie	30	27
Totale	356	234

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

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

Euro (52)

Voci / Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
1. Attività finanziarie					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale 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				(52)	(52)
5. Derivati su crediti					
Totale		0		(52)	(52)

Riconciliazione variazioni strumenti derivati

Voci / Valori	Valori di bilancio	Variazioni
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2010	808	
Valore al 31.12.2011	323	(485)
Passività finanziarie detenute per la negoziazione		
Valore al 31.12.2010	1.279	
Valore al 31.12.2011	846	433
Risultato netto dell'attività di negoziazione		(52)

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

Euro (807)

8.1 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di crediti"

Euro (811)

Voci / Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
	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	181		(992)		(811)	(2.096)
Totale	181		(992)		(811)	(2.096)

8.2 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita"

Euro 4

Voci / Rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale e quote di OICR	4		4	
3. Finanziamenti				
Totale	4		4	

Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 110

Euro 22.201

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

Euro 8.398

Voci / Settori	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi	4.908	5.104
b) oneri sociali	1.541	1.630
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	260	217
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	64	61
- a benefici definiti		
h) altre spese	627	527
2. Altro personale in attività	273	526
3. Amministratori e Sindaci	723	965
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	8.398	9.030

9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

Valori in unità lavorative

Categorie	Numero medio 2011	Numero medio 2010
Dirigenti	5	6
Quadri direttivi	28	22
Restante personale	62	53
Totale	95	81

9.3 Composizione della voce 110.b "Altre spese amministrative"
Euro 13.803

Dettaglio	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Spese legali	3.289	2.616
Prestazioni per elaborazione dati	558	505
Prestazioni esterne per gestione crediti	881	849
Emolumenti a Organismo di Vigilanza	83	97
Spese legali per crediti in gestione	935	1.143
Spese notarili	483	490
Spese notarili da recuperare	110	34
Spese di rappresentanza e erogazioni liberali	763	725
Spese di manutenzione	781	751
Iva indetraibile	1.453	1.551
Altre imposte	91	92
Consulenze	2.295	3.197
Spese gestione sede	548	688
Altre spese	1.533	1.584
Totale	13.803	14.322

In questa voce sono comprese spese legali per euro 935 e spese notarili per euro 110, 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 2011.

Dettaglio	Totale 31.12.2011
Compensi alla Società esterna di Revisione Contabile	121
Compensi alla Società esterna di Internal Audit	84
Compensi alle Società esterne di Elaborazione Dati	609
Compensi alle Società esterne di Collection	881
Compenso alla Società esterna che si occupa di organizzazione	45

Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 120**10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"**

Euro 1.373

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	484			484
c) mobili	72			72
d) strumentali	654			654
e) altri	162			162
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	1.373			1.373

Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 130**11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"**

Euro 430

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	430			430
2.2 acquisite in leasing finanziario				
3. Attività riferibili al leasing finanziario				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale	430			430

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

Euro (786)

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 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Fondo di quiescenza e obblighi simili	18	346
Altri fondi	(804)	865
Totale	(786)	1.211

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

La ripresa di valore di 800 euro nella voce "Altri fondi" deriva dall'accordo transattivo con il fallimento della società Enterprise Digital Architects S.p.A. Tale accordo, infatti, prevede l'esclusione del rischio di revocatoria.

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

Euro 3.763

14.1 Composizione della voce 160 "Altri proventi di gestione"

Dettaglio	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Proventi di gestione		
- Recupero spese legali per acquisti a titolo definitivo	675	1.205
- Recupero spese legali gestione	935	1.143
- Valore di realizzo crediti non al nominale	1.344	196
- Sopravvenienze attive	516	917
- Recupero spese notarili cedenti	110	34
- Royalties Farmafactoring Espana S.A.	200	0
- Altri proventi	288	129
Totale (1)	4.068	3.624
2. Oneri di gestione		
- Sopravvenienze passive	(239)	(405)
- Arrotondamenti e abbuoni passivi	(65)	(74)
- Altri oneri	(1)	0
Totale (2)	(305)	(479)
Totale (1+2)	3.763	3.145

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

Euro 21.070

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

	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Imposte correnti	20.009	26.200
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazioni delle imposte anticipate	1.105	1.063
5. Variazioni delle imposte differite	(44)	(155)
Imposte di competenza dell'esercizio	21.070	27.108

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	61.270	64.731
Onere Fiscale Teorico: 27,50% IRES - 4,82% IRAP	16.849	3.606
Differenze permanenti non deducibili	2.486	2.248
Quota IRAP deducibile	(486)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	517	
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi successivi	(4.223)	(1.832)
Imponibile Fiscale	59.564	65.148
Imposte Correnti dell'esercizio: 27,50% IRES - 5,57% IRAP	16.380	3.629

Sezione 19 - Conto economico: altre informazioni
19.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Euro 136.438

Voci / Controparte	Interessi attivi			Commissioni attive			Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
	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			65.245				65.245	69.263
- su crediti acquistati al di sotto del valore originario								
- per altri finanziamenti	936	0	58.679		1.461	10.117	71.193	72.846
3. Credito al consumo								
- prestiti personali								
- prestiti finalizzati								
- cessione del quinto								
4. Garanzie e impegni								
- di natura commerciale								
- di natura finanziaria								
Totale	936	0	123.924		1.461	10.117	136.438	142.109

Gli "Interessi attivi verso clientela per factoring su crediti acquistati a titolo definitivo" ammontano ad euro 65.245, e sono costituiti dalle relative commissioni addebitate ai cedenti.

Gli "Interessi attivi verso clientela per factoring per altri finanziamenti" ammontano ad euro 58.679, e comprendono euro 57.209 relativi ad interessi di mora incassati nell'anno.

Le "Commissioni attive verso la clientela per altri finanziamenti" ammontano a euro 10.117, 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 31.12.2011			Totale 31.12.2010		
	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	179		179	499		499
- esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)	1.510.337		1.510.337	1.565.775		1.565.775
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	6		6	1.205	(1.205)	0
- altre	17.008	(5.018)	11.990	7.008	(6.920)	88
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	0		0	1		1
- altre	842		842	581		581
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	235	0	235	251		251
- altre	5.575	0	5.575	3.197		3.197
Totale	1.534.182	(5.018)	1.529.164	1.578.517	(8.125)	1.570.392

- 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 179.
- Le “Esposizioni verso debitori ceduti (pro-soluto)”, relative alle “Attività in Bonis” si riferiscono ai crediti verso i debitori ceduti, ed ammontano ad euro 1.510.337. 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 31.12.2011, al netto delle svalutazioni, risulta pari ad euro 241.

Nel 2011, il valore di realizzo sui crediti acquistati al di sotto del valore nominale risulta pari ad euro 1.344.

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 2011 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 31.12.2011 il totale complessivo delle Esposizioni scadute ammonta a euro 5.810.

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 31.12.2011 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 31.12.2011 il totale complessivo degli Incagli ammonta a euro 842.

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 31.12.2011 il totale complessivo delle Sofferenze, al netto di svalutazioni derivanti da presunte perdite di valore, ammonta ad euro 11.996.

Rispetto all'esercizio precedente si evidenzia un incremento dell'esposizione netta di circa 12 milioni di euro, per effetto del passaggio a sofferenza del debitore Fondazione San Raffaele del Monte Tabor. A seguito del riconoscimento da parte del Concordato Preventivo, approvato dall'Adunanza dei Creditori in data 19 marzo 2012, della quota capitale nonché della quota relativa agli interessi di mora, peraltro già interamente svalutata, la Società ha optato per non effettuare alcun accantonamento in quanto il totale degli incassi che deriveranno dall'accordo risulta in linea con la quota capitale in essere.

B.2 - Vita residua delle esposizioni e del "montecrediti"

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

Fasce temporali	Anticipi		Montecrediti	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
- a vista	179	499	835	1.263
- fino a 3 mesi				
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi				
- oltre 6 mesi a 1 anno				
- oltre 1 anno				
- durata indeterminata				
Totale	179	499	835	1.263

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

Fasce temporali	Esposizioni	
	31.12.2011	31.12.2010
- a vista	215.348	
- fino a 3 mesi	12.945	17.081
- oltre 3 mesi fino a 6 mesi	24.894	14.984
- oltre 6 mesi a 1 anno	111.708	100.592
- oltre 1 anno	1.164.090	1.205.550
- durata indeterminata		231.686
Totale	1.528.985	1.569.893

Si segnala che nella compilazione della tabella sono stati utilizzati i nuovi criteri di classificazione per vita residua introdotti con la 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»" che hanno determinato le seguenti riclassifiche:

- le esposizioni scadute non deteriorate, precedentemente classificate nello scaglione "durata indeterminata", sono state riclassificate nella fascia "a vista";
- le esposizioni scadute deteriorate, fino al 31 dicembre 2010 riportate nella fascia "durata indeterminata", sono state riallocate nei pertinenti scaglioni di vita residua sulla base delle previsioni di recupero dei flussi di cassa sottostanti.

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	Riprese di valore	Trasferim. da altro status	Cancellaz.	Altre variazioni negative	
Specifiche su attività deteriorate									
Esposizioni verso cedenti									
- Sofferenze	585						(585)		0
- Incagli									
- Esposizioni Ristrutturate									
- Esposizioni Scadute									
Esposizioni verso debitori ceduti									
- Sofferenze	8.124	18			(992)		(2.132)		5.018
- Incagli									
- Esposizioni Ristrutturate									
- Esposizioni Scadute									
Di portafoglio su altre attività									
- Esposizioni verso cedenti									
- Esposizioni debitori ceduti									
Totale	8.709	18			(992)		(2.717)		5.018

B.4 - Altre informazioni

B.4.1 - Turnover dei crediti oggetto di operazioni di factoring

Valori in milioni di euro

Voci	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Operazioni pro-soluto	2.050	2.147
- di cui: acquisti al di sotto del valore nominale	0	0
2. Operazioni pro-solvendo		
Totale	2.050	2.147

B.4.2 - Servizi di incasso

Valori in milioni di euro

Voci	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
Crediti di cui è stato curato l'incasso nell'esercizio	2.520	2.458
Ammontare dei crediti in essere dalla data di chiusura dell'esercizio	2.847	2.489

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 sulle operazioni con "Justine Capital S.r.l."

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

Alla data di riferimento del 31 dicembre 2011, non si registrano operazioni di cessione di crediti al veicolo Justine Capital S.r.l. (*Issuer*).

Tali operazioni effettuate negli esercizi precedenti si sono configurate come una normale attività di smobilizzo dei crediti, attraverso il veicolo Justine Capital S.r.l., il quale ha direttamente e autonomamente strutturato un'operazione di cartolarizzazione.

L'operazione di cartolarizzazione è in fase di ammortamento e non verranno effettuate ulteriori operazioni di cessione.

Di seguito, si illustrano le principali caratteristiche delle operazioni.

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 ad eccezione delle attività relative al ruolo di mandatario all'incasso.

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 tali operazioni effettuate negli esercizi precedenti 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.

Attività di sub-servicer

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

Relativamente a tutte le cessioni di credito effettuate al veicolo Justine Capital S.r.l., al 31 dicembre 2011 la Società gestiva un *outstanding* pari a circa 50 milioni di euro.

Informativa sulle operazioni con "Deutsche Bank"

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

Nel primo trimestre 2011, la Società ha posto in essere con Deutsche Bank una cessione 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.

Tale cessione è stata conclusa in data 15 febbraio 2011 con la sottoscrizione di un contratto di cessione per un ammontare pari a circa 7,8 milioni di euro ed un importo forfettario pari a circa 0,4 milioni di euro. Il pagamento è avvenuto nello stesso mese in seguito alle accettazioni da parte delle ASL/AO cedute.

Nel primo trimestre è stata inoltre incassata la quota di circa 5,5 milioni di euro, relativa alla cessione di crediti effettuata in data 3 agosto 2010.

Nel mese di luglio 2011, la Società ha sottoscritto, per proprio conto e per conto delle società clienti, un accordo con la Regione Lazio, che prevede la sottoscrizione di atti transattivi fra Farmafactoring S.p.A. e le Aziende Sanitarie della Regione Lazio per tutti i crediti emessi dal 1.1.2009 sino al 30.06.2010.

La Società, nel mese di agosto 2011, ha ceduto a Deutsche Bank alcune *tranche* di credito pro-soluto oggetto del suddetto accordo al fine di anticiparne gli incassi. Per effetto di questa cessione, Deutsche Bank ha provveduto al pagamento di crediti certificati per circa 105 milioni di euro.

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.

Informativa sulle operazioni con "Banca IMI e WestLB: FF Finance S.r.l."

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

Nel corso del secondo semestre dell'esercizio è andata definitivamente a regime l'operazione di cartolarizzazione che la Società ha posto in essere con Banca IMI e WestLB: trattasi di un'operazione di durata pari a 36 mesi (scadenza giugno 2014), con cessione pro-soluto di crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere, finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

Caratteristiche dell'operazione

I crediti vengono ceduti a un Veicolo ex legge 130/99, FF Finance S.r.l., il quale ne finanzia l'acquisto mediante emissione di titoli per 200 milioni di euro, sottoscritti in misura paritetica e integralmente da Duomo, SPV di proprietà di Banca IMI, e da Compass, SPV di proprietà di WestLB, nel corso dei mesi di giugno e luglio 2011.

In data 20 e 23 giugno 2011 è stata effettuata la prima cessione di 134 milioni di euro e la sottoscrizione dei contratti, mentre nel corso dell'esercizio sono state effettuate ulteriori cessioni per complessivi 326 milioni di euro.

Nei primi 30 mesi dell'operazione saranno effettuate cessioni *revolving* a fronte degli incassi sui crediti, al fine di mantenere il rapporto di collateralizzazione stabilito contrattualmente.

Al termine dei 30 mesi di cui sopra sono previsti 6 mesi di ammortamento nel quale non verranno effettuate nuove cessioni.

Descrizione del profilo di rischio

Farmafactoring, in qualità di *Originator*, anche se effettua la cessione dei crediti a titolo definitivo, detiene il coinvolgimento nell'attività di cartolarizzazione.

L'operazione prevede un meccanismo di *credit enhancement* attraverso un rapporto di *overcollateralisation* (pari almeno al 125% dell'importo dei titoli emessi) e il Finanziamento Subordinato in capo a Farmafactoring.

Il veicolo, attraverso l'esercizio di una put-option, ha inoltre l'opzione di retrocedere a Farmafactoring i crediti eventualmente in outstanding al 36esimo mese.

Considerato quanto sopra tutti i rischi e benefici dell'operazione non sono stati trasferiti al cessionario, ma restano in capo a Farmafactoring stessa.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

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

Attività di sub-servicer

Farmafactoring, in qualità di mandatario all'incasso, si occupa, per conto del *Servicer Zenith S.p.A.*, dell'attività di recupero ed incasso dei crediti.

Relativamente a tutte le cessioni di credito effettuate al veicolo FF Finance S.r.l., al 31 dicembre 2011 la Società gestiva un *outstanding* pari a circa 254,2 milioni di euro.

Informativa sulla “Convenzione con Ifitalia per la cessione di crediti pro-soluto”

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Strategie, processi ed obiettivi

Nel corso dell'esercizio, Farmafactoring ha ceduto pro-soluto alla società International Factor Italia S.p.A. – IFITALIA crediti vantati nei confronti delle Aziende Sanitarie Locali e delle Aziende Ospedaliere per complessivi 70,2 milioni di euro.

Nei due mesi precedenti alla scadenza, al momento fissata a fine giugno 2012, in seguito ad un accordo tra le parti sarà possibile prorogare la durata del contratto stesso.

L'operazione è finalizzata a diversificare le attività di *funding*.

Descrizione del profilo di rischio

L'operazione si configura come una normale attività di smobilizzo dei crediti.

Non è previsto alcun meccanismo di *credit enhancement*, pertanto rischi e benefici dell'operazione sono trasferiti al cessionario.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

Tipologia di strumenti finanziari detenuti

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

Attività di servicer

Farmafactoring continua ad effettuare l'attività di gestione, amministrazione, incasso e recupero del credito ceduto.

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 prospettive) sia qualitative (livello del management, competitività e prospettive del prodotto, potenziale volume di crediti da gestire).

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

A seguito del *downgrade* del rating dello Stato Italia avvenuto il 4 ottobre 2011, la ponderazione degli "Enti del settore pubblico" è passata dal 20 al 50%, mentre quella delle "Amministrazioni centrali e banche centrali" è rimasta pari allo 0% grazie all'utilizzo del "fattore di ponderazione preferenziale" applicabile nel caso in cui la corrispondente provvista sia denominata nella medesima valuta.

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 31.12.2011, risulta essere pari ad euro 49.946.

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, 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 – 14° aggiornamento del 29 aprile 2011 “*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 11.996.

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 11.996;
- Incagli, per un valore di euro 842;
- Esposizioni ristrutturate, non rilevate;
- Esposizioni scadute, per un valore di euro 5.810;

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»*”.

L'importo di euro 11.996 relativo alle sofferenze corrisponde all'esposizione verso il debitore Fondazione San Raffaele del Monte Tabor. A seguito del riconoscimento da parte del Concordato Preventivo, approvato dall'Adunanza dei Creditori in data 19 marzo 2012, della quota capitale nonché della quota relativa agli interessi di mora, peraltro già interamente svalutata, la Società ha optato per non effettuare alcun accantonamento in quanto il totale degli incassi che deriveranno dall'accordo risulta in linea con la quota capitale in essere.

Le altre sofferenze sono integralmente svalutate dal fondo rettificativo e, quindi, il loro valore netto risulta pari a 0.

Tra le “Attività deteriorate” sono presenti, inoltre, le esposizioni verso debitori ceduti per acquisti al di sotto del valore nominale per un valore netto di euro 241.

Nel 2011, il valore di realizzo su tali crediti risulta pari ad euro 1.344.

A differenza delle considerazioni effettuate sulle "Attività deteriorate", la valutazione dei *Crediti Performing*, pari ad euro 1.517.168, 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					323	323
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					68.328	68.328
6. Crediti verso enti finanziari					1.226	1.226
7. Crediti verso la clientela	11.996	842		5.810	1.521.342	1.539.990
8. Derivati di copertura						
Totale 31.12.2011	11.996	842		5.810	1.591.219	1.609.867
Totale 31.12.2010	88	582		3.448	1.659.383	1.663.501

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	17.014	(5.018)		11.996
- Incagli	842			842
- Esposizioni ristrutturare				
- Esposizioni scadute deteriorate	5.810			5.810
Esposizioni fuori bilancio:				
- Sofferenze				
- Incagli				
- Esposizioni ristrutturare				
- Esposizioni scadute deteriorate				
Totale A	23.666	(5.018)		18.648
B. Esposizioni In Bonis				
- Esposizioni scadute non deteriorate				
- Altre esposizioni	1.521.342			1.521.342
Totale B	1.521.342			1.521.342
Totale (A+B)	1.545.008	(5.018)		1.539.990

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 1.510.337, si riferiscono ad "Esposizioni pro-soluto";
- euro 179, si riferiscono ad "Esposizioni pro-solvendo";
- euro 10.826, 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, spese legali da recuperare, ed il finanziamento alla controllata Farmafactoring España S.A. per euro 5.000.

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	3.403					3.403
Esposizioni verso enti territoriali	198	8			2.813	3.019
Esposizioni verso enti senza scopo di lucro ed enti del settore pubblico	1.291.670	13.152	22.533	10.352	166.018	1.503.725
Esposizioni verso imprese	187	3				190
Totale	1.295.458	13.163	22.533	10.352	168.831	1.510.337

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	179					179
Totale	179					179

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	50					50
Esposizioni verso imprese	10.776					10.776
Totale	10.826					10.826

2.2 Esposizioni creditizie verso banche ed enti finanziari: 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				
- 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	69.554			69.554
Totale B	69.554			69.554
Totale (A+B)	69.554			69.554

2.3 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni ed interni

2.3.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
A. Esposizioni per cassa		1.583.338					26.552	1.609.890
B. Derivati								
B.1 Derivati finanziari								
B.2 Derivati su crediti								
C. Garanzie rilasciate								
D. Impegni a erogare fondi								
Totale		1.583.338					26.552	1.609.890

Ai fini dell'attribuzione del merito creditizio dei debitori sono state utilizzati i rating forniti dall'agenzia di rating Moody's (ECAI di riferimento). Di seguito il raccordo tra le classi di rischio ed i rating forniti da detta agenzia.

Classe di merito di credito	ECAI Moody's
1	da Aaa a Aa3
2	da A1 a A3
3	da Baa1 a Baa3
4	da Ba1 a Ba3
5	Da B1 a B3
6	Caa1 e inferiori

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	1.513.111	(5.018)	1.508.093	928		928
- pro-solvendo				179		179
Totale	1.513.111	(5.018)	1.508.093	1.107		1.107

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	19.948		19.948	16		16
- pro-solvendo						
Totale	19.948		19.948	16		16

Tipologia esposizioni / Valori	Totale		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:			
- pro-soluto	1.534.003	(5.018)	1.528.985
- pro-solvendo	179		179
Totale	1.534.182	(5.018)	1.529.164

I dati rappresentati nella tabella di cui sopra si riferiscono ai finanziamenti erogati dalla Società, ancora in essere alla data del 31.12.2011, 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	211.116	(3.331)	207.785	278.922	(262)	278.660
- pro-solvendo						
Totale	211.116	(3.331)	207.785	278.922	(262)	278.660

Tipologia esposizioni / Valori	Italia					
	Centro			Sud		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:						
- pro-soluto	458.656	(654)	458.002	425.545	(737)	424.808
- pro-solvendo	179		179			
Totale	458.835	(654)	458.181	425.545	(737)	424.808

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	159.749	(34)	159.715	16		16
- pro-solvendo						
Totale	159.749	(34)	159.715	16		16

Tipologia esposizioni / Valori	Totale		
	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
Finanziamenti Erogati:			
- pro-soluto	1.534.003	(5.018)	1.528.985
- pro-solvendo	179		179
Totale	1.534.182	(5.018)	1.529.164

I dati rappresentati nella tabella di cui sopra si riferiscono ai finanziamenti erogati dalla Società, ancora in essere alla data del 31.12.2011, ripartiti per area geografica della controparte.

3.3 Grandi rischi

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 2011 lo stock delle operazioni di copertura è pari a 319 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 31.12.2011		
		Positivo	Negativo	
<i>IRS plain vanilla, FWD start</i>	319.000.000		(522.894)	368
Totale parziale			(522.894)	
Totale	319.000.000		(522.894)	368

Strategie di copertura

Le strategie di copertura seguono l'andamento dei tassi e delle aspettative espresse dal mercato. Al 31 dicembre 2011 il *fair value* degli strumenti di copertura risulta negativo per un valore di euro 523 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.

Questo risultato è dovuto, sostanzialmente, all'appiattimento della curva dei tassi base rispetto a quelli presenti al momento della sottoscrizione degli strumenti di copertura. In relazione a quanto sopra, si registra un lieve peggioramento rispetto al dato di chiusura dell'esercizio precedente (il *fair value* degli strumenti di copertura risultava negativo per un valore di euro 471, contro il dato al 31 dicembre 2011 pari a 523 euro negativo, con un impatto negativo a conto economico per 52 euro) mentre si evidenzia la piena correlazione con i tassi impliciti inseriti negli impieghi effettuati nello stesso periodo.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

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

Voci / Durata residua	A vista	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 indeterminata	Totale
1. Attività									
1.1 Titoli di debito									
1.2 Crediti	286.208	21.418	24.894	111.708	1.152.669	12.647			1.609.544
1.3 Altre attività		323						6.317	6.640
2. Passività									
2.1 Debiti	458.535	937.566	17.000						1.413.101
2.2 Titoli di debito									
2.3 Altre passività		846							846
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 26% 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 durate ricomprese tra una settimana 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 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 2011, risulta pari ad euro 13.483.

SEZIONE 3.4 - RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

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

Il rischio di liquidità può manifestarsi attraverso le seguenti componenti di rischio:

- Liquidity Mismatch Risk: rappresenta il rischio di non conformità tra gli importi e/o le tempistiche dei flussi in entrata e in uscita.

- **Liquidity Contingency Risk:** rappresenta il rischio che eventi futuri inattesi possano richiedere un ammontare di liquidità maggiore di quello previsto in uno scenario di normale continuità di impresa. Tale rischio può essere generato da eventi quali il mancato rinnovo dei finanziamenti, la necessità di finanziare nuove attività, la difficoltà di vendere attività liquide o di ottenere nuovi finanziamenti in caso di crisi di liquidità.
- **Market Liquidity Risk:** rappresenta il rischio che la Società possa incorrere in perdite per liquidare assets ritenuti liquidi in condizioni normali di mercato e che sia costretta a mantenerli in assenza del mercato stesso.
- **Operational Liquidity Risk:** rappresenta il rischio di inadempimento degli impegni di pagamento per errori, violazioni, interruzioni o danni dovuti a processi interni, persone, sistemi o eventi esterni, pur rimanendo solventi.
- **Funding risk:** rappresenta il rischio di perdita derivante dall'incapacità di attingere a fonti di finanziamento a costi contenuti per far fronte alle uscite e/o del potenziale aumento del costo del finanziamento a causa del cambiamento del rating (fattore interno) e/o allargamento dei credit spreads (fattore esterno).

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" approvato dal Consiglio di Amministrazione, che disciplina compiutamente, nel continuo, compiti e responsabilità in materia di *governance* e gestione dei rischi.

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 l'equilibrio tra flussi in entrata ed in uscita provvedendo alla ricerca di linee di credito correlate alla durata prevista degli impieghi.

La Società ha altresì adottato una "*Policy di liquidità*" approvata dal Consiglio di Amministrazione, che in sintesi:

- ha l'obiettivo di mantenere un'alta diversificazione al fine di contenere il rischio di liquidità;
- identifica i principi di *governance* e di controllo individuando le strutture delegate alla gestione operativa e strutturale del rischio di liquidità;
- stabilisce i limiti operativi e i criteri dei vari scenari operativi;
- definisce un piano di Liquidity Contingency.

L'obiettivo della policy di liquidità è quello di definire una politica di funding al fine di perseguire un adeguato livello di flessibilità finanziaria con il mantenimento di un margine di tesoreria corrente che supporti l'attività di business attraverso il reperimento delle fonti finanziarie, senza alterare l'equilibrio economico-patrimoniale rappresentato dalla correlazione tra fonti e impieghi.

Nella policy di liquidità sono elencati i potenziali rischi attraverso i quali la Società può incorrere nel rischio di liquidità, i criteri di gestione del suddetto rischio attraverso una diversificazione delle attività a breve termine (gestione della liquidità operativa) e a medio termine (gestione della liquidità strutturale), nonché le modalità di svolgimento e i criteri di caratterizzazione degli stress test, volti non solo a misurare in termini quantitativi le capacità della Società di far fronte ai potenziali eventi avversi che provocano il rischio di liquidità, ma a verificare ex post la concreta realizzazione dell'evento ipotizzato.

La policy descrive il piano di emergenza (c.d. contingency plan), con l'obiettivo di proteggere il patrimonio dell'intermediario in situazioni di drenaggio di liquidità attraverso la definizione dei ruoli e delle responsabilità coinvolte nelle situazioni di allerta/crisi, la predisposizione di strategie di gestione dello stato di allerta e di crisi con l'identificazione dei principali indicatori di rischio.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie - Valuta di denominazione: euro

Voci / Scaglioni temporali	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorni a 15 giorni	Da oltre 15 giorni a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino ad 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Attività per cassa											
A.1 Titoli di Stato											
A.2 Altri titoli di debito											
A.3 Finanziamenti	297.527	657	537	9.260	10.071	24.368	110.438	1.103.740	98.993	14.118	
A.4 Altre attività					19	32	99	173			6.317
Passività per cassa											
B.1 Debiti verso:											
- Banche	313.674			6.000	140.000	37.711	487.500	132.500			
- Enti finanziari						49.152		190.855			
- Clientela	55.709										
B.2 Titoli di debito											
B.3 Altre passività				10		7	83	746			
Operazioni "fuori bilancio"											
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale											
- Posizioni lunghe											
- Posizione corte											
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale											
- Differenziali positivi											
- Differenziali negativi											
C.3 Finanziamenti da ricevere											
- Posizioni lunghe											
- Posizione corte											
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi											
- Posizioni lunghe											
- Posizione corte											
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate											

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 31.12.2011	Totale 31.12.2010
1. Capitale	130.900	105.400
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve		
- di utili		
a) legale	14.212	11.549
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	12.834	9.836
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione		
- Attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Attività materiali		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	3.823	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	40.200	53.261
Totale	201.969	204.269

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 2011 nel Patrimonio di Vigilanza non figurano elementi patrimoniali qualificabili come di "Terzo Livello".

4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Voci / Valori	Totale 31.12.2011	Totale 31.12.2010
A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	177.463	136.583
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)	177.463	136.583
D. Elementi da dedurre dal patrimonio di base	(3.147)	(3.132)
E. Totale patrimonio di base (TIER 1) (C - D)	174.316	133.451
F. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	3.823	24.223
G. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
G.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
G.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		(1.395)
H. Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F + G)	3.823	22.828
I. Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare	(3.147)	(3.132)
L. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (H - I)	676	19.696
M. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
N. Patrimonio di vigilanza (E + L - M)	174.992	153.147
O. Patrimonio di terzo livello (TIER 3)		
P. Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3 (N + O)	174.992	153.147

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 ex Art. 107 del TUB, degli istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM" redatte dalla Banca d'Italia ed emanate in data 13 marzo 2012, 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 2011, relativamente all'attività svolta, è risultata adeguata alla dotazione patrimoniale ed al profilo di rischio individuato.

I Coefficienti patrimoniali di Vigilanza si attestano al 16,5% per il *Tier 1 Capital Ratio* ed al 16,6% 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.

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". A seguito del *downgrade* del rating dello Stato Italia avvenuto il 4 ottobre 2011, la ponderazione degli "Enti del settore pubblico" è passata dal 20 al 50%, mentre quella delle "Amministrazioni centrali e banche centrali" è rimasta pari allo 0% grazie all'utilizzo del "fattore di ponderazione preferenziale" applicabile nel caso in cui la corrispondente provvista sia denominata nella medesima valuta.

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 gli enti territoriali aventi sede in uno Stato membro dell'Unione Europea denominate e finanziate nella locale valuta in virtù della comunicazione di Banca d'Italia del 1° marzo 2012 che estende agli Intermediari Finanziari iscritti presso l'Elenco Speciale quanto disposto per le banche con l'8° aggiornamento della Circolare n. 263 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche".
- 50% per i crediti verso la Pubblica Amministrazione (in cui rientrano quelli vantati nei confronti delle Aziende appartenenti al Servizio Sanitario Nazionale e delle ASL);
- 50% 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 del 1° marzo 2012, 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 2011 all'Autorità di Vigilanza entro il termine del 30 aprile 2012.

4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Categorie / Valori	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
A. Attività di Rischio				
A.1 Rischio di credito e di controparte				
1. Metodologia standardizzata	1.662.307	1.708.173	832.441	378.679
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			49.946	22.721
B.2 Rischi di mercato				
1. Metodologia standard				
2. Modelli interni				
3. Rischio di concentrazione				
B.3 Rischio operativo				
1. Metodo base			13.483	13.118
2. Metodo standardizzato				
3. Metodo avanzato				
B.4 Altri requisiti prudenziali				
B.5 Altri elementi del calcolo				
B.6 Totale requisiti prudenziali			63.429	35.839
C. Attività Di Rischio e Coefficiente di Vigilanza				
C.1 Attività di rischio ponderate			1.057.362	597.436
C.2 Patrimonio di base/Attività di rischio ponderate (<i>Tier 1 capital ratio</i>) (%)			16,5%	22,3%
C.3 Patrimonio di vigilanza incluso TIER 3/Attività di rischio ponderate (<i>Total capital ratio</i>) (%)			16,6%	25,6%

L'incremento dell'ammontare delle attività di rischio ponderate e la conseguente diminuzione dei *ratio* di adeguatezza patrimoniale rispetto all'esercizio precedente sono dovuti al *downgrade* del rating dello Stato Italia che ne ha comportato un declassamento della "Classe di merito di credito" da 1 a 2, con un conseguente peggioramento dei coefficienti di ponderazione del rischio dei portafogli creditizi detenuti. In particolare la ponderazione dei crediti verso la Pubblica Amministrazione è passata dal 20% al 50%.

Sezione 5 - Prospetto analitico della redditività complessiva

Prospetto analitico della redditività complessiva al 31.12.2011

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio	61.270	21.070	40.200
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)	61.270	21.070	40.200

Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

- Emolumento agli Amministratori: euro 551.
- Emolumento al Collegio Sindacale: euro 172.

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, erogato in data 28 dicembre 2009, con scadenza contrattuale 19 dicembre 2013, regolato alle condizioni di mercato.

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.

In data 15 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria della società spagnola ha deliberato l'incremento del capitale sociale fino ad un importo pari a 6,1 milioni di euro che risulta integralmente versato.

Il 1° luglio 2011 l'Assemblea Straordinaria ha inoltre deliberato la trasformazione della società da S.L. in S.A., il cui atto è stato depositato presso il "Registro Mercantil de Madrid" in data 7 settembre 2011.

Nel mese di ottobre 2011 è stato sottoscritto un "License agreement" con la controllata Farmafactoring España S.A. Detto contratto prevede l'utilizzo in licenza dei software, dei metodi organizzativi e delle linee di comunicazione di Farmafactoring S.p.A. (IT rights), nonché dell'assistenza, della manutenzione e del monitoraggio degli IT rights stessi. Il contratto prevede altresì l'utilizzo di tutto il know how di Farmafactoring S.p.A. Il corrispettivo è rappresentato dalle royalties che, per l'anno 2011, sono state determinate in 200 mila euro.

Farmafactoring S.p.A., in data 7 ottobre 2011 ha erogato un finanziamento di 5 milioni di euro a Farmafactoring España S.A., con scadenza contrattuale 3 aprile 2013, regolato a normali condizioni di mercato.

Farmafactoring España S.A., nel mese di ottobre, ha iniziato la propria operatività, che rispecchia quella della controllante, effettuando i primi acquisiti a titolo definitivo che sono proseguiti nell'arco dell'ultimo trimestre per un totale di 9,8 milioni di euro.

All'Assemblea degli Azionisti di Farmafactoring Spa

Relazione del Collegio Sindacale al bilancio di esercizio della Farmafactoring Spa al 31 dicembre 2011

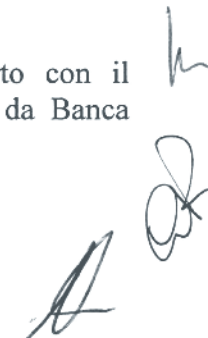
Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale redige la presente relazione ai sensi dell'art. 2429 c.c. in quanto la società ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti, ai sensi dell'art. 2409 bis c.c., alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. iscritta nel registro istituito presso il Ministero della Giustizia.

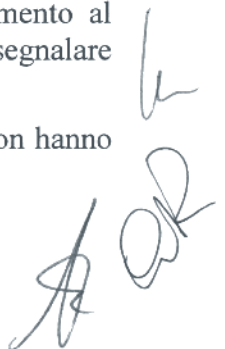
Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 il Collegio ha svolto l'attività di vigilanza prevista dall'art. 2403 c.c. ispirata alla Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.

In ordine a quanto previsto dall'art. 2403, comma 1 c.c. si segnala in particolare quanto segue.

- 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 di funzione, 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 partecipato alle assemblee dei soci ed alle adunanze del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Crediti, 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 monitorato lo sviluppo dell'attività di controllo interno e di risk management per l'anno 2011 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, settimo aggiornamento del 9/7/2007.



- 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, pur in assenza di un obbligo legale in tal senso.
- 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, attraverso incontri e partecipazione diretta ai lavori dello stesso.
- 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 e parti correlate, 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 2011 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 in data 12 aprile 2012 dall'organo incaricato della revisione legale, che esprime giudizio positivo senza eccezioni, né richiami di informativa.
- Vi segnaliamo inoltre che nel corso dell'esercizio 2011 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 proseguito 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 2011 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 12 aprile 2012, ha confermato per iscritto al Comitato la propria indipendenza, dando informativa dei servizi non di revisione forniti nell'anno 2011 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.
- 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.

Handwritten signatures and initials in the bottom right corner of the page. There are two distinct signatures, one appearing to be 'AR' and another one to its right, possibly 'L'.

- Con l'approvazione del bilancio al 31/12/2011 il mandato conferito per la revisione legale dei conti viene a scadere. Il Collegio Sindacale sta esaminando le proposte prevenute da tre primarie società di revisione, tra cui l'attuale soggetto incaricato della revisione e proporrà con separata relazione il conferimento dell'incarico come stabilito dall'art, 13, comma 1, del D. Lgs. 39/2010.

Per quanto precede il Collegio non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31.12.2011 e formula parere favorevole in merito alla proposta di delibera presentata dal Consiglio di Amministrazione in merito alla destinazione del risultato d'esercizio.

Signori Azionisti, Vi ricordiamo che con l'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2011 viene a scadere il mandato conferito al Collegio Sindacale e ringraziandovi per la fiducia accordata, Vi invitiamo a voler deliberare in merito.

Milano, 13 aprile 2012

I Sindaci

Francesco Tabone

Luca Fontanesi

Giancarlo Rizzani



1234563784239482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274234563
96794749674967496749674967496794760482123456378423948234210948235577534573957436495679474
67456915674569456854684964975192749679467496749674967496749679476048212345637842745691
39482342109482355775345739574364956745691567456945685468496497519274967946749749482342
6749674679476048212345637842394823421094823557753457395743649567456915674569456749674
854684964975192749679467496749674967496794760482123456378423948234210948235849649
57715345739501364956745691567456945685468496497519274967946749674967496749674967153457

04 RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 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 2011. 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'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2011.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Farmafactoring SpA al 31 dicembre 2011 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 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **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** 10122 Corso Palestro 10 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** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

- 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 2011.

Milano, 12 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA



Marco Palumbo
(Revisore legale)

DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA

L'Assemblea ordinaria degli Azionisti, riunitasi in seconda convocazione il 3 maggio 2012, ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2011, 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 ai sensi di legge, ed ha destinato l'utile dell'esercizio di 40.200.468 euro come segue:

- alla Riserva Legale l'importo di euro 2.010.023;
- a dividendo l'importo di euro 11,50 per ciascuna delle n° 1.700.000 azioni in circolazione, pari a complessivi euro 19.550.000;
- a "Utili portati a nuovo" il residuo di euro 18.640.445.

Ha inoltre deliberato di:

- nominare per il triennio 2012, 2013 e 2014, e quindi fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014, il Consiglio di Amministrazione composto da 5 membri, nelle persone dei signori: Marco Rabuffi - *Presidente*, Giancarlo Aliberti - *Vice Presidente*, Massimiliano Belingheri, Gabriele Cipparrone, Federico Fornari Luswergh;
- nominare per il triennio 2012, 2013 e 2014, che scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014, il Collegio Sindacale nelle persone dei signori: Francesco Tabone - *Sindaco Effettivo e Presidente*, Luca Simone Fontanesi - *Sindaco Effettivo*, Marcello Priori - *Sindaco Effettivo*, Patrizia Paleologo Oriundi - *Sindaco Supplente*, Giovanni Maria Conti - *Sindaco Supplente*;
- conferire, causa fine mandato, l'incarico novennale di revisione contabile a Pricewaterhouse-Coopers S.p.A., e quindi sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020.



01



02



03



04

1. **Ponte Centrale.** Reggio Emilia, Italia
2. **Ponte Guadiana.** Spagna-Portogallo
3. **Ponte Wassenaar.** Rotterdam, Olanda
4. **Ponte Assut de l'Or.** Valencia, Spagna

Progetto grafico: ideogramma.it
Stampa: Arti Grafiche Baratelli

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