



**FINANZIARIA INTERNAZIONALE**

# Bilancio Consolidato 2013



**34° esercizio**  
**Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.**  
**Via Vittorio Alfieri, 1 – 31015 Conegliano (TV)**  
*[www.finint.com](http://www.finint.com)*



**Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.**



## SOMMARIO

Lettera degli Amministratori	5
Organi sociali in carica	12
Il modello di business	13
Organigramma societario	14
<b>GRUPPO FINANZIARIA INTERNAZIONALE</b>	
Principali indicatori economico patrimoniali pro forma e grafici	15
<b>RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA GESTIONE</b>	
Lo scenario macroeconomico mondiale e l'economia italiana	19
L'attività del Gruppo nel 2013	19
Risultati riclassificati del Gruppo Finanziaria Internazionale	20
Analisi dell'attività e dei risultati delle <i>Business Unit</i>	27
Business Process Outsourcing	27
Corporate Finance & Asset Management	34
Investimenti Proprietari	46
Altre notizie della Relazione sulla gestione	55
<b>BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013</b>	61
Nota Introduttiva	63
Stato Patrimoniale e Conto Economico Consolidato	65
Nota Integrativa al Bilancio Consolidato	71
Allegati	127
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE</b>	139
<b>FINANZIARIA INTERNAZIONALE HOLDING S.P.A.</b>	
<b>BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013</b>	141
<b>RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE</b>	223





## Lettera degli Amministratori

Con il 2013 si è concluso un altro anno molto importante per il Gruppo Finanziaria per le significative operazioni portate a termine, le nuove strategie individuate ed avviate ed il consolidamento di partnership importanti sia nel campo degli investimenti partecipativi, sia nell'ambito finanziario. Come per gli esercizi passati, non sono mancati i riconoscimenti esterni, in tutte le aree di business, testimonianza dell'eccellenza e riconoscimento della nostra forte cultura aziendale.

Nell'esercizio 2013 l'area Corporate Finance & Asset Management, a cui fanno parte le aree di attività con sinergie quali l'area della Finanza Strutturata, l'Asset & Wealth Management, l'Advisory ed il Private Equity, ha potuto conseguire importanti risultati. In particolare la Finanza Strutturata ha concluso diverse operazioni di strutturazione ed assunto circa 150 nuovi ruoli per un totale di circa Euro 23 miliardi di assets under management, portando quindi il totale degli incarichi in gestione al netto di quelli chiusi ad oltre 690. Per quanto riguarda il rating per l'attività di Master Servicer di ABS, nel corso del 2013 la società del Gruppo Securitisation Services S.p.A. ha confermato il rating "Strong", il massimo livello assegnato da parte dell'Agenzia Standard & Poor's.

L'Asset & Wealth Management continua con la gestione degli Assets Under Management con fondi immobiliari speculativi chiusi riservati a Investitori qualificati, 4 fondi immobiliari riservati a Investitori qualificati, 3 fondi mobiliari speculativi aperti, 1 fondo mobiliare chiuso riservato a Investitori qualificati, 1 fondo mobiliare aperto armonizzato e 8 gestioni patrimoniali di cui una collettiva del risparmio. Non sono mancati i riconoscimenti per i fondi mobiliari che hanno confermato le ottime performance rientrando nella classifica dei top performer.

La divisione di Business Process Outsourcing, forte di circa 300 dipendenti e collaboratori sui quasi 500 totali in forza al Gruppo, ha confermato la propria leadership in Italia nella fornitura di servizi Automotive & Nautical Services, outsourcing immobiliare, servizi amministrativi e di back-office per banche, società finanziarie e di leasing e consulenza Lean P&O.

Evidenziamo inoltre l'operazione di riorganizzazione che ha interessato la partecipazione in SAVE S.p.A., la società che gestisce l'Aeroporto Marco Polo di Venezia, nonché holding di un gruppo integrato attivo, con l'uscita del Gruppo Generali dall'investimento nella subholding di riferimento ed il rafforzamento del socio terzo esistente e la successiva riallocazione di tutte le partecipazioni nella società quotata detenute dal Gruppo nella subholding stessa. Anche SAVE S.p.A. ha concluso il proprio esercizio con risultati importanti con l'applicazione per il primo anno del nuovo sistema tariffario e la scelta strategica di rifocalizzare l'attività sul business aeroportuale. In tale contesto rientra quindi la decisione di cedere il controllo del gruppo Airst, oltre che la valorizzazione della partecipazione in Centostazioni S.p.A.. Da evidenziare come il sistema aeroportuale Venezia-Treviso sia confermato il terzo a livello nazionale per traffico ed incluso tra gli undici aeroporti strategici del Piano Nazionale degli Aeroporti.

In questo contesto dinamico il Gruppo chiude l'esercizio 2013 con risultati positivi. Il bilancio consolidato del Gruppo allargato rileva un utile del Gruppo pari ad Euro 6.614 migliaia rispetto ad Euro 1.664 migliaia del 2012 con e un patrimonio consolidato di Gruppo pari ad Euro 68.646 migliaia con un aumento del 2,2% rispetto all'esercizio precedente. Nell'esercizio l'indebitamento lordo ha subito un significativo ridimensionamento confermando il trend di discesa; infatti la posizione finanziaria lorda si attesta ad Euro 334 milioni rispetto ad Euro 362 milioni dell'esercizio precedente ed Euro 427 milioni del 2011 con un riposizionamento sul medio lungo termine.

Guardiamo al 2014 con tanti progetti, nuove strategie che confermano la nostra capacità di guardare al futuro con nuove idee ed opportunità di business.

Enrico Marchi

Andrea de Vido



## **Statement**

### **MISSION**

Finanziaria Internazionale intende crescere come un soggetto specializzato per l'assistenza a imprese e imprenditori italiani ed esteri ed essere un punto di riferimento fondamentale per loro supportandoli, attraverso la miglior gestione finanziaria e operativa, nella crescita e nello sviluppo.

### **LA VOCAZIONE ALL'INNOVAZIONE**

L'orientamento all'innovazione e la ricerca costante di soluzioni migliori sono caratteristiche per noi irrinunciabili. Lo stimolo al miglioramento e a confrontarsi in maniera positiva con le nuove opportunità, porta a valorizzare lo spirito d'iniziativa che caratterizza il nostro Gruppo come attore innovativo e imprenditoriale.

### **IL RADICAMENTO NEL TERRITORIO E L'ORIENTAMENTO INTERNAZIONALE**

Presenti sul mercato sin dal 1980 abbiamo maturato una profonda conoscenza del tessuto economico ed industriale del Paese, sviluppando contemporaneamente una naturale rete di contatti con importanti istituzioni finanziarie sia a livello nazionale, sia a livello internazionale. Vogliamo lavorare per sviluppare la capacità di aggregazione dei soggetti economici del nostro territorio affinché, unendo le forze, essi possano recuperare ruoli di guida e di governo del sistema perduti negli ultimi anni.

### **IL TEAM**

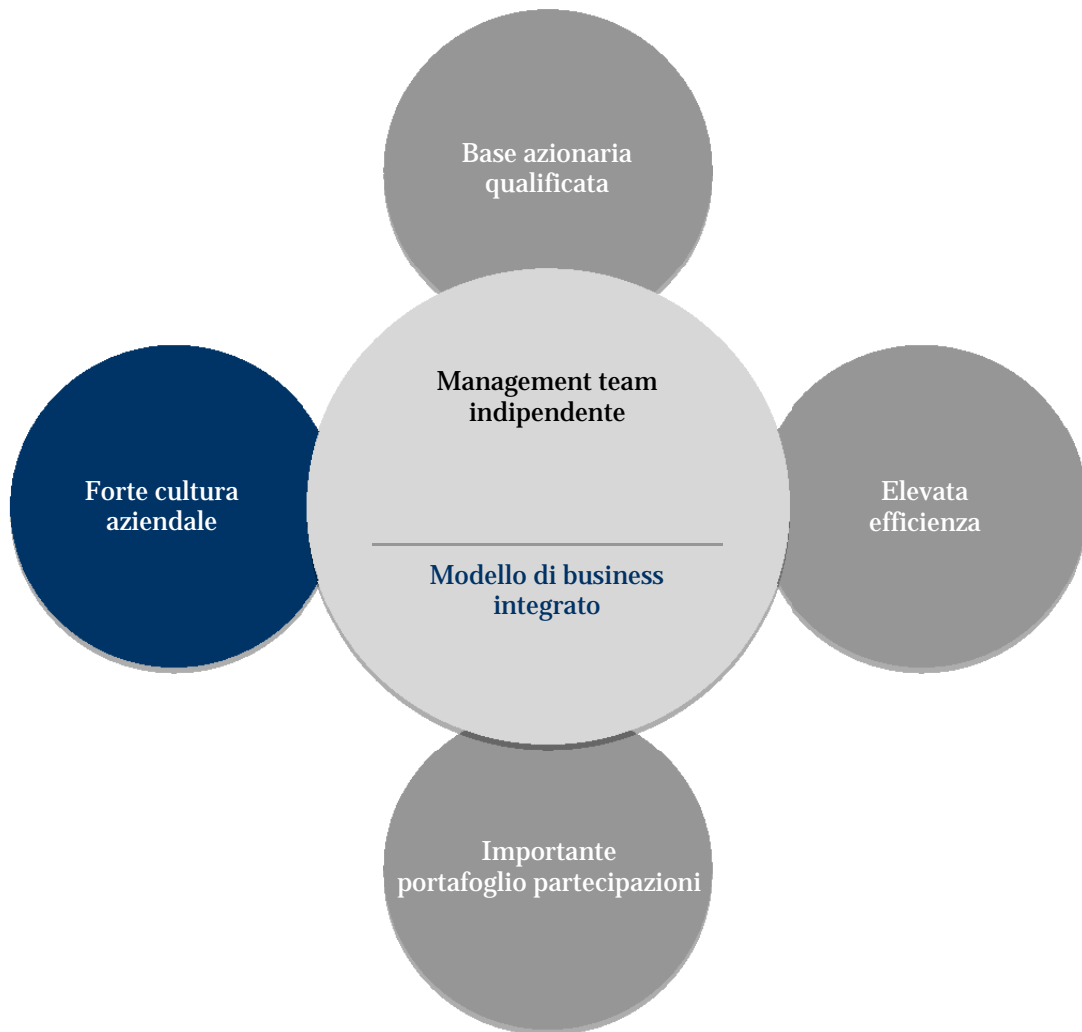
Persone giovani, dinamiche e motivate che fanno dello studio e della ricerca per l'innovazione un motivo di crescita professionale e umana per sé e un'occasione di sviluppo del business per la propria clientela.

### **L'ATTENZIONE AL CLIENTE**

La capacità di comprendere le esigenze dei clienti rappresenta uno dei nostri punti di forza, e si realizza nel costante orientamento ai bisogni della clientela e nella capacità di interpretarli, fornendo soluzioni di qualità che massimizzano la fiducia, la soddisfazione.



## Punti di forza





## Riconoscimenti 2013

Il percorso di crescita continua e l'impegno investito quotidianamente nella ricerca dell'eccellenza hanno consentito alle società del Gruppo di ottenere, anche nell'esercizio 2013, importanti riconoscimenti. Essi sono testimonianza del valore e dell'efficienza dell'attività aziendale e, al tempo stesso, rappresentano uno stimolo per proseguire con costanza il percorso di miglioramento intrapreso a garanzia di uno standard di servizio sempre in linea con le crescenti aspettative del Cliente.

### Area Business Process Outsourcing

Finleasing S.r.l. ha ottenuto il triplo riconoscimento per l'edizione 2013 del Leadership Forum Awards, evento dedicato al mondo della mediazione creditizia. La società è salita sul podio come "Miglior Rete Intermediari Leasing" (Agenti e Mediatori Creditizi) con la seguente motivazione: "Una società parte di un solido Gruppo che ha sviluppato grosse capacità nella consulenza ai Clienti tradizionali e nell'esplorazione di nuovi settori". Agenzia Italia, in occasione dello stesso evento, è stata premiata invece secondo "Miglior Fornitore di Servizi per il Settore" mentre per Mutui Casa Service S.p.A. terzo posto nella categoria "Miglior Rete Mutui Retail".



Quattro Società appartenenti all'Area BPO del Gruppo (Agenzia Italia S.p.A., Eurisko Italia S.r.l., Fin.IT S.r.l. e Sogepim RE S.p.A.) hanno conseguito con esito positivo il rinnovo dei Certificati della Qualità secondo la norma UNI EN ISO 9001 (Ente di Certificazione: DNV – Det Norske Veritas).

Tra i punti di forza evidenziati:

- Competenza e disponibilità delle risorse intervistate
- Flessibilità ed efficienza dell'intera struttura organizzativa
- Impegno della Direzione nell'assicurazione del miglioramento continuo
- Investimenti in sistemi di sicurezza (Firewall Palo Alto) e piani di disaster recovery e business continuity con test effettuati
- Strumenti (e dati) per tracciare puntualmente le attività svolte
- Modalità di gestione dei progetti
- Sviluppo di nuovi servizi a fronte della crisi che ha coinvolto il settore del leasing e dell'auto
- Gestione del sistema qualità a livello di subholding BPO
- Volontà ed azioni messe in atto al fine di ridurre il rischio di concentrazione su pochi clienti e pochi servizi
- Investimenti volti al miglioramento interno attraverso l'applicazione di progetti di lean production
- Pianificazione ed attuazione di attività formative







## Area Corporate Finance & Asset Management

### Finanza Strutturata

Securitisation Services S.p.A. è stata confermata al livello "Strong" per il ruolo di master servicer dall'agenzia di rating Standard and Poor's. Il livello di ranking "Strong" è il punteggio massimo raggiungibile nella scala di 5 livelli adottata da Standard & Poor's (weak, below average, average, above average e strong).

Quest'anno oltre al ranking relativo al master servicer di asset finance e consumer loans, la società di rating ha assegnato due ulteriori ranking con riferimento anche al ruolo di master servicer di mutui residenziali e commerciali.

Tripla strong ranking quindi per Securitisation Services; la società ha superato i criteri valutativi di Standard and Poor's che ha in particolare apprezzato i seguenti punti di forza:

- l'importante track record di operazioni in gestione;
- un solido sistema di controlli interni e la gestione altamente informatizzata degli stessi;
- la stabile struttura organizzativa e uno staff con una solida esperienza nel settore;
- le procedure interne altamente dettagliate e aggiornate tempo per tempo;
- l'elevata automazione dei processi, la robustezza dei sistemi ICT in grado di garantire un servizio efficiente e affidabile.



## RatingsDirect®

---

### STRONG Ranking Assigned To Securitisation Services As An Italian Master Residential And Commercial Mortgage Servicer

**Servicer Analysts:**  
 Chiara Sardelli, London (44) 20-7176-3878; chiara.sardelli@standardandpoors.com  
 Thomas Lawrence, London (44) 20-7176-3503; thomas.lawrence@standardandpoors.com

OVERVIEW

- We have assigned our STRONG ranking to Securitisation Services as a master servicer of residential and commercial mortgages in Italy.
- At the same time, we have affirmed our STRONG ranking on Securitisation Services as a master servicer of asset finance and consumer loans in Italy.
- The outlook is stable.
- Securitisation Services' master servicing portfolio accounted for €5 billion in June 2013.

## Servicer Evaluation: Securitisation Services SpA

### Ranking Overview

Servicing category	Ranking	Management and organization subranking	Loan administration subranking	Outlook
Asset finance and consumer loans master servicer in Italy	STRONG	STRONG	STRONG	Stable
Residential mortgages master servicer in Italy	STRONG	STRONG	STRONG	Stable
Commercial mortgages master servicer in Italy	STRONG	STRONG	STRONG	Stable



### Asset & Wealth Management

Milano Finanza ha premiato il Fondo MiniBond PMI Italia, soluzione di investimento promossa da Banca Monte dei Paschi di Siena e gestita da Finint Investments SGR, nell'ambito dell'edizione 2013 dell'evento MF Innovation Award. Il Fondo ha ricevuto il premio più ambito nella categoria "Servizi di finanziamento per le imprese" grazie all'elevato grado di innovazione della soluzione di investimento, pensata per le esigenze di finanziamento delle PMI in una fase congiunturale di restrizione del credito bancario.

Nell'ambito dei fondi mobiliari gestiti dalla SGR di Gruppo, i tre migliori fondi mobiliari promossi e gestiti da Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. si sono distinti per le ottime *performance*: il fondo Finint ABS I, il fondo Finint Equity I ed il fondo Finint Bond si sono collocati rispettivamente al primo, al quinto ed al decimo posto della classifica dei migliori fondi speculativi italiani *single manager*.

#### Fondi single manager - i risultati di dicembre 2013

Posizione in classifica *	Nome fondo	Società di gestione	dic-13	6 mesi	YTD (*)	Strategia	Partenza fondo
1	Finint Abs I	Finint Sgr	2,91%	21,42%	51,16%	Fixed Income Arbitrage	ott-05
5	Finint Equity I	Finint Sgr	0,21%	11,19%	16,27%	Long/short Equity	giu-06
10	Finint Bond	Finint Sgr	0,42%	8,01%	10,18%	Fixed Income Arbitrage	set-11

\* Posizione in classifica dei migliori fondi italiani  
Fonte: Mondo Alternative



Hedge fund performances ranked by the BarclayHedge's database

Il Fondo Finint ABS I, come per il 2012, è stato recentemente riportato tra i *Top 10 performers* degli ultimi tre anni nella classifica dei Fondi Fixed Income della rivista "Barclay Managed Funds Report". Inoltre è risultato primo nella classifica mondiale 2013 di Bloomberg per rendimento con il suo 51,16%.



### **Finanziaria Internazionale per i giovani – Premio di Laurea indetto da ACBGroup**

Si è tenuta il 3 ottobre 2013 presso l'Università "Luigi Bocconi" di Milano, durante i lavori del Convegno e Tavola Rotonda "Non Profit e Professionisti: problematiche e proposte" organizzato da ACBGroup, la cerimonia di premiazione dei due giovani laureati che si sono aggiudicati il premio di laurea "ACBGroup – Finanziaria Internazionale" grazie alle tesi di approfondimento sul tema riservato all'edizione 2013, il "Non Profit".

La consegna del riconoscimento, patrocinato anche per questa quarta edizione da Finanziaria Internazionale, è avvenuta alla presenza del Presidente di ACBGroup Victor Uckmar, del Presidente del Comitato Scientifico di ACBGroup Franco Vermiglio e da Daniele Da Lozzo, COO del gruppo Finanziaria Internazionale.

L'evento era inserito nel carnet di appuntamenti in calendario per la 11° Convention Annuale della Rete degli Studi ACBGroup, importante network di commercialisti su tutto il territorio nazionale



## **ORGANI SOCIALI IN CARICA**

### **Consiglio di Amministrazione**

**Enrico Marchi**  
*Presidente*

**Andrea de Vido**  
*Consigliere Delegato*

**Daniele Da Lozzo**  
*Consigliere*

**Franco Lucchi**  
*Consigliere*

**Andrea Perin**  
*Consigliere*

**Mauro Sbrogìo**  
*Consigliere*

### **Collegio Sindacale**

*Sindaci effettivi*

**Lino De Luca - Presidente**

**Paolo Cristin**

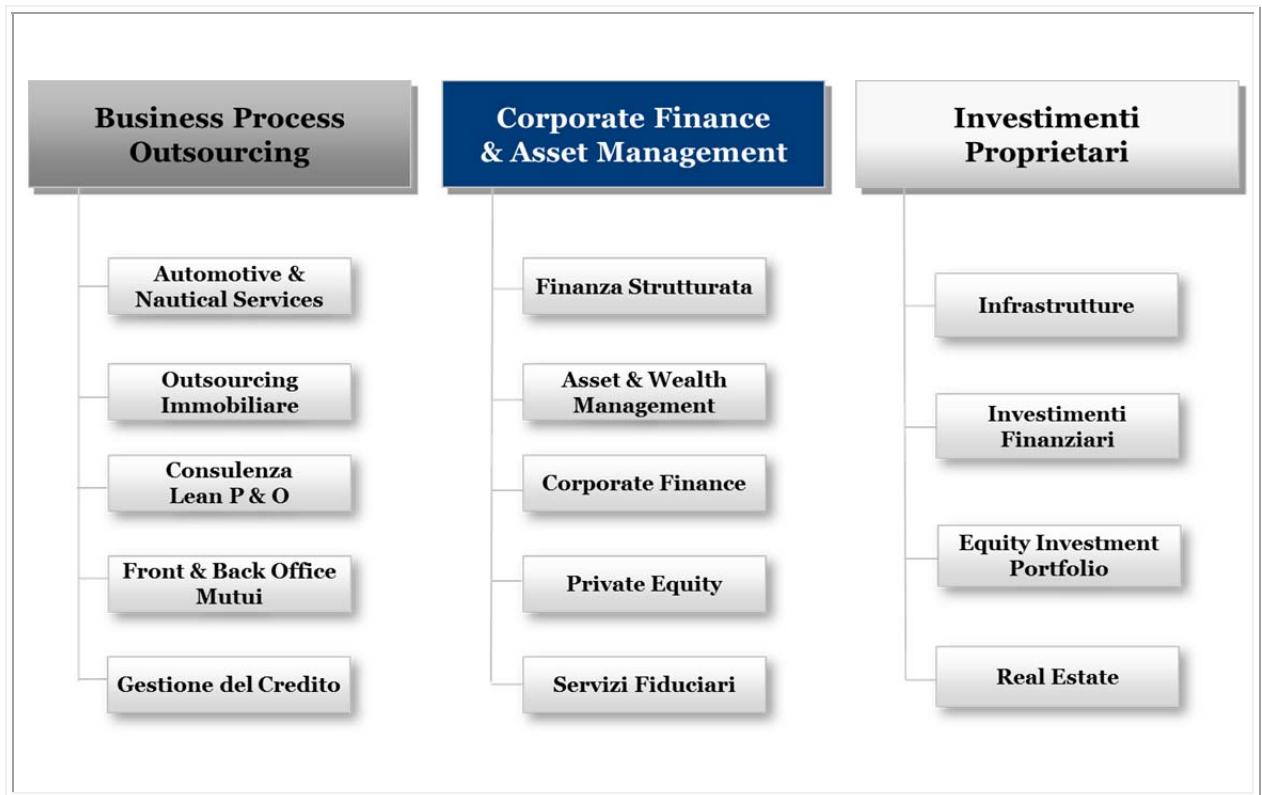
**Lodovico Tommaseo Ponzetta**

### **Società di Revisione**

**Deloitte & Touche S.p.A.**

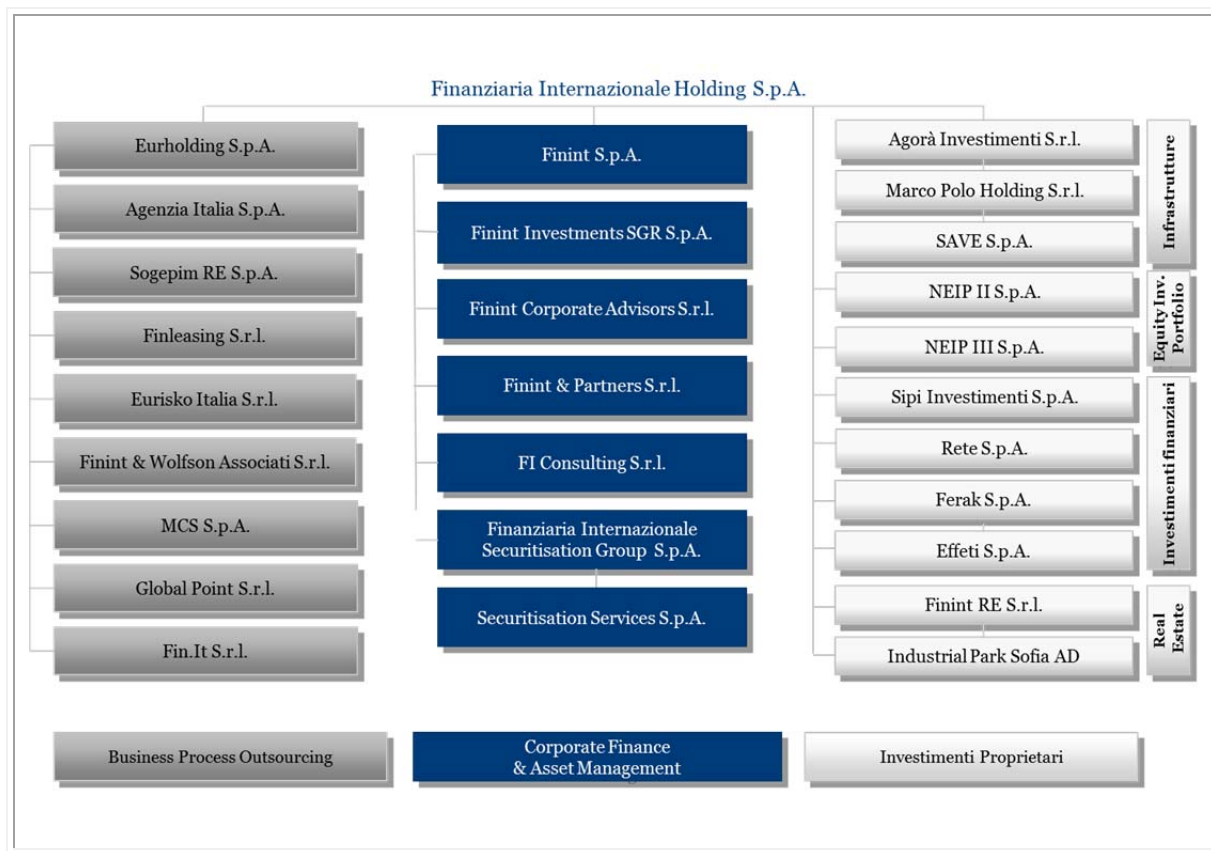


## IL MODELLO DI BUSINESS





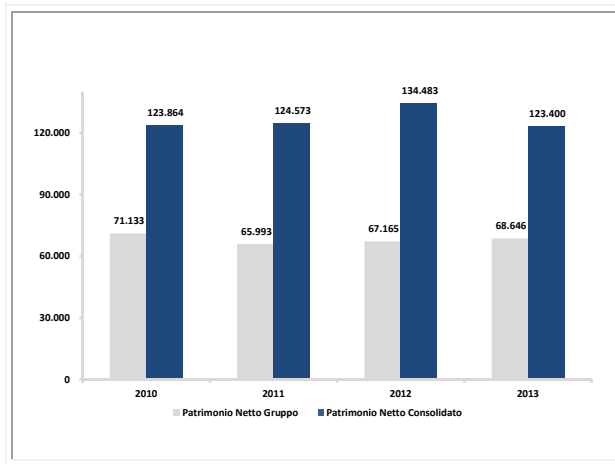
## L'ORGANIGRAMMA SOCIETARIO



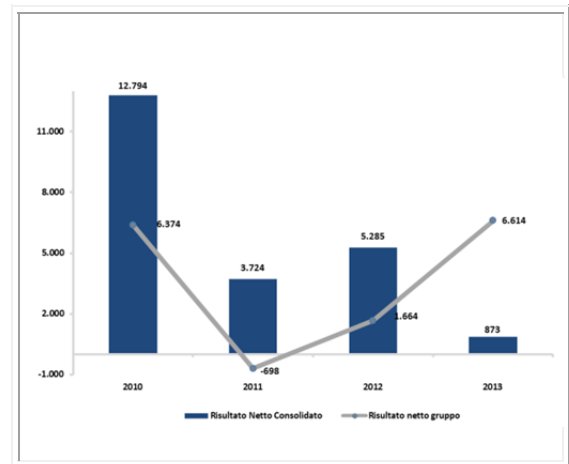


**PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICO PATRIMONIALI PRO FORMA E GRAFICI**

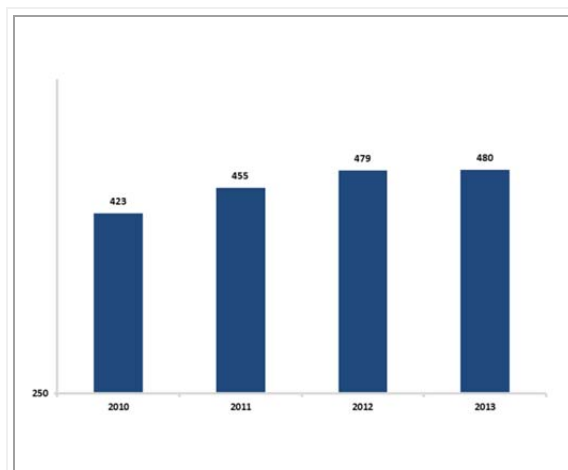
**Patrimonio Netto del Gruppo e Consolidato  
(in € migliaia)**



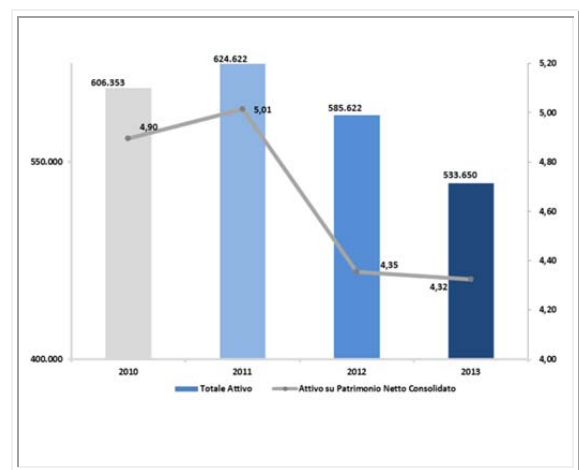
**Utile Netto del Gruppo e Consolidato  
(in € migliaia)**



**Dipendenti**

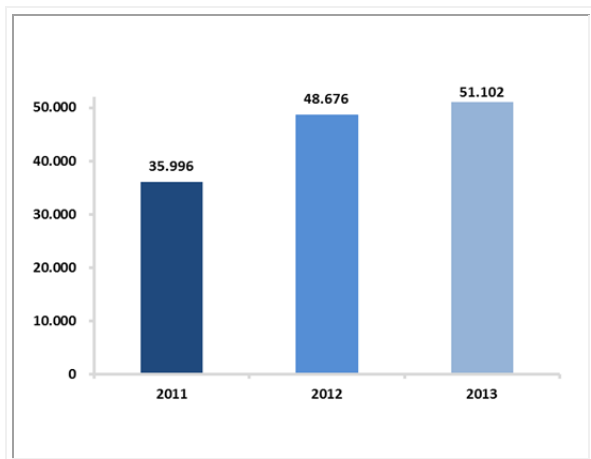


**Totale Attivo  
con rapporto Attivo/Patrimonio Netto Consolidato  
(in € migliaia)**

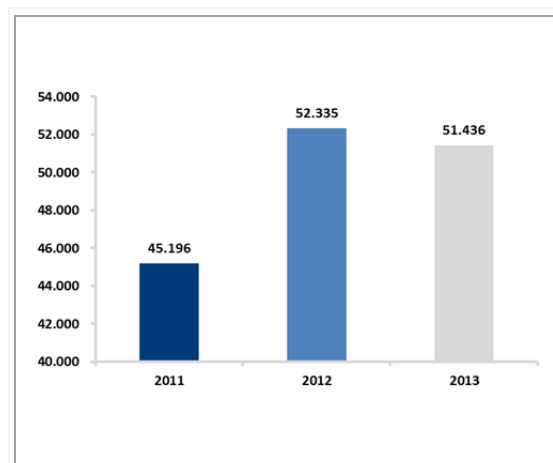




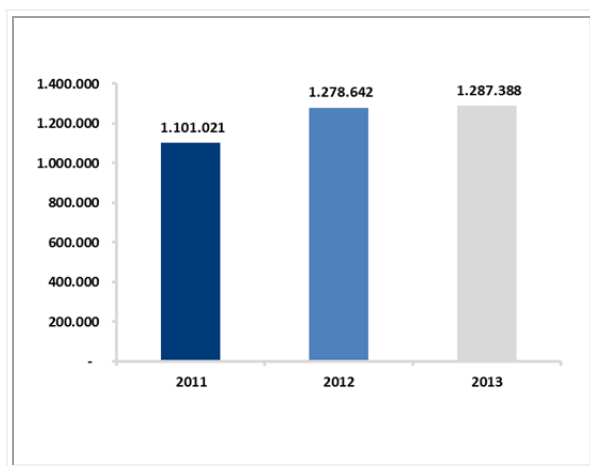
**Margine finanziario e da servizi (in € migliaia)**



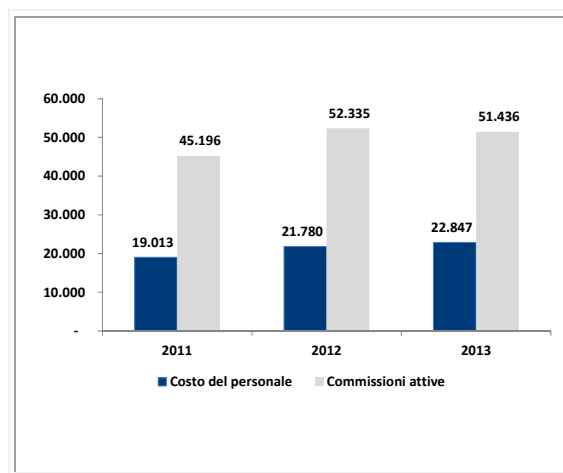
**Ricavi Lordi (in € migliaia)**



**Asset under management (AuM) (in € migliaia)**



**Costo del personale e ricavi lordi (in € migliaia)**







## Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione

---





## Lo scenario macroeconomico mondiale e l'economia italiana

Il 2013 si è concluso con un miglioramento delle prospettive di crescita delle attività economiche, un rialzo dei rendimenti a lungo termine e degli indici azionari dei principali paesi avanzati.

Dagli Stati Uniti giungono segnali di rafforzamento dell'economia a cui segue l'avvio della riduzione degli acquisti di titoli da parte della riserva federale che non ha aumentato la volatilità sui mercati finanziari e dei cambi.

L'economia dell'Eurozona, dopo una lunga fase recessiva protrattasi per 18 mesi e una fase di transizione del primo semestre 2013 frenata dalle politiche di bilancio restrittive e dalle criticità del mercato del lavoro con un risanamento della finanza pubblica dell'area più lento di quanto prospettato, nel corso del secondo trimestre e sino a fine anno, ha dato segnali di maggiore vivacità economica, anche se rimane marcata la dicotomia tra Nord e Sud dell'Area: la quasi totalità dei Paesi periferici stentano, infatti, a risalire la china alle prese con pesanti politiche di risanamento dei bilanci.

Nel corso del 2013, sui mercati finanziari è proseguita la prolungata fase di rientro dalle tensioni collegate alla crisi dei debiti sovrani che, accompagnata dall'orientamento espansivo delle politiche monetarie, ha contribuito all'andamento particolarmente brillante dei maggiori mercati azionari.

Sul fronte dei titoli governativi l'andamento è stato divaricato tra i Paesi a rating elevato e gli altri. I treasury dei Paesi europei periferici hanno segnato invece consistenti rialzi con conseguenti importanti riduzioni dello spread rispetto al Bund sulla scadenza decennale.

Il PIL italiano, dopo aver registrato variazioni congiunturali negative nei primi due trimestri dell'anno (rispettivamente pari a -0,6% e -0,3%), nel terzo trimestre ha arrestato la lunga serie di diminuzioni congiunturali iniziata a metà 2011, registrando una variazione nulla rispetto ai tre mesi precedenti (-1,8% la variazione tendenziale). Ciò è stato reso possibile sia da un processo di riaccumulo di scorte avviato dalle imprese, sia da un andamento meno negativo dei consumi (-0,2% rispetto al precedente -0,4%), che rimangono comunque deboli, anche a causa dell'elevata imposizione fiscale diretta e indiretta (l'aliquota IVA è stata ulteriormente innalzata dal 21% al 22% a partire da ottobre) a carico delle famiglie. La propensione degli intermediari a erogare credito è stata molto limitata sia per l'aumento della rischiosità del credito, evidenziato dall'elevato livello raggiunto dalle sofferenze, nonché dal loro trend ancora crescente, sia per i vincoli posti dai requisiti patrimoniali e dall'approssimarsi della nuova regolamentazione relativa ("Basilea 3"). La situazione e le incertezze prospettiche sul fronte dell'economia reale hanno invece sensibilmente ridotto la domanda di credito per finanziare investimenti produttivi e attivo circolante e dal lato delle famiglie, l'assenza di segnali positivi dal mercato immobiliare e l'erosione del reddito disponibile, penalizzato da condizioni occupazionali difficili e dall'elevato carico impositivo, continuano a comprimere la domanda di mutui.

Si ritiene che anche per il 2014 lo scenario macroeconomico, pur in un quadro di possibile stabilizzazione dei mercati finanziari, manterrà forti elementi di incertezza.

### L'attività del Gruppo nel 2013

Dopo il riassetto organizzativo delle aree di business, attuato nei precedenti esercizi, l'esercizio 2013 si è contraddistinto per il rafforzamento delle posizioni di leadership acquisite, nonostante alcune attività non siano ancora favorite dall'attuale situazione di mercato ancora incerto ed altalenante.

Le macroaree nelle quali si focalizza il business del Gruppo sono:

1. Business Process Outsourcing

L'area Business Process Outsourcing è attiva nell'ambito dell'Automotive & Nautical Services, dell'Outsourcing Immobiliare, della Consulenza Lean P & O, del Front & Back Office Mutui, della Gestione del Credito.

2. Corporate Finance & Asset Management

Fanno capo a questa macro area le aree di business della Finanza Strutturata, dell' Asset & Wealth Management, del Corporate Finance, del Private Equity e dei Servizi Fiduciari.

3. Investimenti Proprietari

Si riferisce alla gestione delle Infrastrutture, dell'Equity Investment Portfolio, degli Investimenti Finanziari e del Real Estate.



- *Business Process Outsourcing*

La business unit **Business Process Outsourcing** offre un vasta gamma di servizi nell'outsourcing di servizi amministrativi per le società di leasing, di noleggio a lungo termine a finanziarie e imprese; nell'outsourcing di servizi di front office e back office nel settore dei mutui; nel recupero crediti stragiudiziale; nella consulenza aziendale per la lean production. L'area BPO, inoltre, ha sviluppato al suo interno specifiche competenze di information technology e document management.

- *Corporate Finance & Asset Management*

L'area **Finanza Strutturata** è dedicata alla strutturazione ed organizzazione di operazioni di securitisation nonché all'attività di gestione e monitoraggio delle medesime attraverso la controllata Securitisation Services S.p.A.. E' operativa altresì nell'ambito dell'attività di Principal Finance.

L'attività di **Asset & Wealth Management** è svolta da Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. nei settori dei fondi mobiliari speculativi aperti ed immobiliari speculativi chiusi riservati ad investitori qualificati, oltre alla gestione di fondi ordinari a partire dal 2012. La controllata opera anche nell'ambito delle gestioni patrimoniali su mandato.

Oltre alla gestione dei fondi sopra commentata, nell'ambito della propria attività di consulenza la business unit presta servizi di consulenza in materia finanziaria ed immobiliare.

L'area **Corporate Finance** è impegnata nell'attività di consulenza in operazioni di finanza straordinaria e di fusioni e acquisizioni per le imprese, sia multinazionali che di piccola-media dimensione, e per gli investitori di Private Equity.

L'attività di **Private Equity** del Gruppo, intesa quale attività di investimento nel capitale azionario di imprese prevalentemente non quotate, è curata dalla società Finint & Partners S.r.l. ("F&P"), che svolge attività di advisory a favore delle società di investimento promosse e partecipate dal Gruppo ovvero NEIP II S.p.A. – Infrastrutture e servizi ("NEIP II") e NEIP III S.p.A. ("NEIP III"), rivolte rispettivamente a società attive nel settore delle infrastrutture e alle piccole-medie imprese italiane attive in settori diversificati.

L'attività relativa ai **Servizi Fiduciari** è svolta da due società fiduciarie interamente possedute che assumono incarichi di amministrazione statica di beni per conto di terzi.

- *Investimenti Proprietari*

Attraverso la principale controllata del Gruppo, SAVE S.p.A., si sviluppa l'attività di gestione di infrastrutture aeroportuali in concessione. SAVE, infatti, è la società che gestisce l'Aeroporto Marco Polo di Venezia, nonché la holding di un gruppo integrato attivo nel settore dei servizi ai viaggiatori svolti principalmente in regime di concessione.

L'Equity Investment Portfolio del Gruppo è costituito da un nucleo selezionato di partecipazioni in società di servizi, in enti creditizi ed in società industriali.

Gli Investimenti Finanziari del Gruppo sono costituiti dal portafoglio azionario di proprietà e da un portafoglio di derivati su equity quotato. Il Gruppo detiene inoltre investimenti obbligazionari, costituiti prevalentemente da titoli asset backed emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, e investimenti in fondi comuni di investimento speculativi.

L'area *Real Estate* si occupa della gestione e valorizzazione di aree edificabili in Italia e all'estero e di immobili con destinazione commerciale in Italia.

## Risultati riclassificati del Gruppo Finanziaria Internazionale

Di seguito vengono esposti il conto economico ed i principali indicatori patrimoniali e finanziari consolidati riclassificati per l'esercizio 2013 comparati con l'esercizio 2012 con i dati e le informazioni più significative, secondo lo schema di conto economico e stato patrimoniale adottati nella reportistica interna relativi all'andamento della gestione del Gruppo.

Si evidenzia tuttavia che rispetto al bilancio consolidato redatto secondo le disposizioni del D. Lgs. 87/92 i **risultati di alcune società del Gruppo, che svolgono attività di servizi, sono stati inclusi nei seguenti prospetti con la metodologia del consolidamento integrale anziché con il metodo della valutazione del patrimonio netto. Tale differente metodo non comporta impatti sul risultato netto d'esercizio di spettanza del Gruppo né sul patrimonio netto di spettanza del Gruppo.** Il gruppo SAVE S.p.A. viene consolidato secondo il metodo della valutazione del patrimonio netto per la significativa difformità del business rispetto alle attività finanziarie, anche vigilate, e di servizi svolte dal Gruppo Finanziaria Internazionale. Rispetto al bilancio



consolidato, il prospetto di stato patrimoniale include anche le differenze di consolidamento e di patrimonio netto di spettanza di terzi che non vengono ammortizzate.

L'Alta Direzione considera tale rappresentazione più appropriata e completa di quella prevista dalle norme contabili di riferimento in quanto a livello economico espone l'effettivo ed integrale contributo di tutte le aree di business in ogni voce di costo e ricavo e quindi nel risultato del Gruppo. Inoltre con tale rappresentazione, a livello patrimoniale – finanziario viene esposto il patrimonio netto di spettanza dei Terzi che esprime anche le minorities del Gruppo delle società appartenenti all'area BPO; anche la posizione finanziaria rappresenta la situazione effettiva del Gruppo.

I relativi prospetti contabili, redatti a sezioni contrapposte, da cui è stato desunto questo conto economico sono allegati in calce alla presente relazione.

### Conto Economico riclassificato

(migliaia di euro)

	2013	2012	Var. %
Totale commissioni attive	51.436	52.335	
Totale commissioni passive	(536)	(591)	
<b>MARGINE DA SERVIZI</b>	<b>50.900</b>	<b>51.744</b>	-1,6%
Interessi attivi (passivi) netti	(7.595)	(15.136)	
Profitti (perdite) finanziarie nette	7.797	12.068	
<b>MARGINE FINANZIARIO</b>	<b>202</b>	<b>(3.068)</b>	-
<b>TOTALE MARGINE FINANZIARIO E DA SERVIZI</b>	<b>51.102</b>	<b>48.676</b>	<b>5,0%</b>
Spese per il personale	(22.847)	(21.780)	4,9%
Altre spese amministrative	(16.917)	(17.190)	-1,6%
Altri oneri di gestione	(418)	(413)	1,2%
Ammortamenti e svalutazioni	(1.380)	(1.244)	10,9%
Accantonamenti	(789)	(899)	-12,2%
<b>COSTI GENERALI</b>	<b>(42.351)</b>	<b>(41.526)</b>	<b>2,0%</b>
GESTIONE DELLE PARTECIPAZIONI			
Saldo utili (perdite) delle partecipazioni valutate a patrimonio netto e altri proventi/oneri di gestione	12.890	15.111	-14,7%
<b>MARGINE CARATTERISTICO</b>	<b>21.641</b>	<b>22.261</b>	<b>-2,8%</b>
Ammortamento avviamenti	(3.397)	(2.199)	54,5%
GESTIONE STRAORDINARIA			
Saldo proventi (oneri) straordinari	6	(923)	-
<b>UTILE (PERDITA) LORDO ANTE ELEMENTI NON RICORRENTI</b>	<b>18.250</b>	<b>19.139</b>	<b>-4,6%</b>
Accantonamenti, perdite finanziarie nette e svalutazioni non ricorrenti	(10.676)	(10.800)	-1%
<b>UTILE (PERDITA) LORDO</b>	<b>7.574</b>	<b>8.339</b>	<b>-9,2%</b>
Imposte	(5.482)	(3.054)	80%
<b>UTILE (PERDITA) ANTE IMPOSTE NON RICORRENTI</b>	<b>2.092</b>	<b>5.285</b>	<b>-60,4%</b>
Maggiorazione IRES 8,5%	(1.219)	0	-
<b>UTILE (PERDITA) NETTO CONSOLIDATO</b>	<b>873</b>	<b>5.285</b>	<b>-</b>
Utile (Perdita) di Terzi	(5.741)	3.621	-
<b>Utile (Perdita) del Gruppo</b>	<b>6.614</b>	<b>1.664</b>	<b>-</b>



**L'esercizio 2013 si chiude con un risultato consolidato positivo per il Gruppo di Euro 6.614 migliaia**, rispetto ad Euro 1.664 migliaia del precedente esercizio, con un importante incremento; il risultato totale del consolidato si attesta ad Euro 873 migliaia rispetto ad Euro 5.285 migliaia del precedente esercizio.

Anche l'anno appena concluso è stato pesantemente influenzato da oneri netti non ricorrenti pari ad Euro 10.676 migliaia, oltre che per Euro 1.219 migliaia dallo stanziamento d'imposte di natura non ricorrente, in quanto relative alla maggiorazione dell'8,5% dell'IRES introdotta, per gli enti creditizi e finanziari, dal D.L. n. 133/2013 per l'esercizio in esame. Al lordo delle imposte, l'utile consolidato ammonta a Euro 7.574 migliaia rispetto al risultato conseguito nell'esercizio precedente, pari a Euro 8.339 migliaia.

Guardando ai singoli risultati intermedi il **marginale da servizi**, che include prevalentemente i ricavi delle prestazioni di servizi della Finanza Strutturata, del *Business Process Outsourcing*, del *Corporate Finance* e del *Wealth Management*, si presenta sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente. Esso ammonta ad Euro 50.900 migliaia, con una flessione dell'1,6% rispetto al 2012.

Il **marginale finanziario** si presenta in sostanziale pareggio, con un forte recupero rispetto al margine negativo di Euro 3.068 migliaia consuntivato nell'esercizio precedente. Al suo interno, gli interessi passivi netti evidenziano un deciso miglioramento, passando da Euro 15.136 migliaia ad Euro 7.595 migliaia; tale risultato è motivo di grande soddisfazione per l'efficacia delle azioni intraprese dal *management* ed orientate alla riduzione dell'indebitamento verso gli Istituti di Credito, con un evidente alleggerimento del carico di oneri finanziari. In particolare, gli interessi passivi diminuiscono da Euro 17.747 migliaia ad Euro 14.023 migliaia e gli interessi attivi passano da Euro 2.611 migliaia ad Euro 6.428 migliaia, includendo tra questi ultimi anche la remunerazione di titoli ABS con sottostante una *performance* variabile. I profitti finanziari netti subiscono un decremento rispetto ad Euro 12.068 migliaia dell'esercizio precedente e presentano un saldo di Euro 7.797 migliaia. Ad ulteriore dimostrazione della buona *performance* finanziaria, si rileva che nell'esercizio 2012 alcuni fondi di investimento detenuti dal Gruppo, ed in particolare il Fondo Finint Principal Finance 1, avevano evidenziato *performance* particolarmente positive, sia nella rivalutazione delle quote detenute sia nella distribuzione di proventi, tanto da contribuire per Euro 5.087 migliaia al risultato economico. Nel 2013 l'andamento dei suddetti fondi resta molto interessante, anche se con *performance* più contenute, essendosi ridotte a Euro 884 migliaia.

I **costi generali** si attestano ad Euro 42.351 migliaia rispetto ad Euro 41.526 migliaia del precedente esercizio. Si rileva in quest'ambito il fisiologico incremento del costo del personale, pur restando l'organico di dipendenti e collaboratori sostanzialmente stabile rispetto alle risorse impiegate nel 2012.

Il **risultato netto delle partecipazioni valutate a patrimonio netto e altri proventi/oneri di gestione** rileva un risultato pari a Euro 12.890 migliaia, in diminuzione rispetto ad Euro 15.111 migliaia dell'esercizio 2012. Preponderante risulta l'apporto della partecipazione in SAVE, pari a Euro 14.074 migliaia, mentre la valutazione della partecipazione in Ferak S.p.A., che comprende anche la valutazione della partecipata Effeti S.p.A., è risultata negativa per Euro 1.943 migliaia.

Il **marginale caratteristico** si attesta ad Euro 21.641 migliaia, rispetto ad Euro 22.261 migliaia del periodo di confronto.

L'**ammortamento degli avviamenti** subisce un incremento di Euro 1.198 migliaia rispetto all'esercizio precedente, a seguito delle importanti operazioni realizzate nell'esercizio e descritte in seguito sulla principale partecipazione detenuta, SAVE S.p.A., che hanno comportato per il Gruppo la rilevazione di nuovi avviamenti per Euro 31.835 migliaia. Dopo tali operazioni il valore unitario di bilancio della partecipazione in Save di pertinenza del Gruppo corrisponde ad Euro 9,35 per azione, significativamente inferiore alla quotazione di mercato di fine esercizio e alla data di redazione del presente progetto di bilancio.

Nella voce **accantonamenti, perdite finanziarie nette e svalutazioni non ricorrenti** sono rilevati i profitti e le perdite di carattere eccezionale. Il saldo di Euro 10.676 migliaia si compone infatti di oneri per Euro 20.813 migliaia e di proventi per Euro 10.137 migliaia. Tra gli oneri, rilevano per Euro 11.717 migliaia le svalutazioni apportate al portafoglio titoli Banca Monte Paschi di Siena nell'ambito di una progressiva riduzione del valore di carico del titolo per condurlo ad un livello che riflette prospettive di recupero di valore che si sono purtroppo anch'esse progressivamente ridimensionate nel tempo. Anche nell'esercizio 2012 erano state apportate svalutazioni non ricorrenti per Euro 6.000 migliaia sul titolo in discussione. Sono state inoltre adeguate al valore di mercato per Euro 5.313 migliaia le azioni Enel detenute nel portafoglio non immobilizzato a fronte del venir meno delle disposizioni contenute nel D.L. n. 185/2008 ed estese agli esercizi successivi fino al 2012 e quindi di carattere non ricorrente. Si noti peraltro che alla data di redazione di questa relazione la quotazione di mercato del titolo Enel si attesta su un livello ampiamente superiore a quello in cui è iscritto il titolo in bilancio. Per i



residui Euro 3.783 migliaia gli oneri includono la rettifica di valore di un titolo ABS, la rilevazione di una perdita relativa ad un *price adjustment* sulla cessione di una partecipata estera ed alla svalutazione di titoli azionari non quotati. Tra i proventi di natura non ricorrente, figurano proventi netti per Euro 8.137 migliaia rilevati a seguito delle operazioni di acquisto e successiva vendita connesse alla modifica della compagine societaria della controllata Agorà Investimenti S.r.l.. Ulteriori Euro 2.000 migliaia sono relativi all'effetto positivo derivante dal parziale rilascio del fondo rischi finanziari generali costituito in esercizi precedenti.

Le **imposte** ammontano complessivamente ad Euro 6.701 migliaia, di cui Euro 1.219 migliaia a titolo di prelievo addizionale dell'IRES disposto per il 2013 dal D.L. 133/2013.

L'**utile netto consolidato** ammonta ad Euro 873 migliaia, e si compone dal risultato positivo di pertinenza del Gruppo per Euro 6.614 migliaia e dal risultato negativo di terzi per Euro 5.741 migliaia. Nell'esercizio precedente l'utile netto consolidato conseguito era pari a Euro 5.285 migliaia.

### Key drivers patrimoniali e finanziari

Di seguito si espongono i principali indicatori patrimoniali e finanziari comparati desunti dal bilancio consolidato redatto includendo con il metodo del consolidamento integrale le società dell'area BPO e ripristinando, a livello espositivo, le differenze di consolidamento secondo le previsioni del D. Lgs. 127/91, anziché imputarle a decurtazione del patrimonio netto di terzi come previsto dalle disposizioni contabili del D.Lgs. n. 87/92. I relativi prospetti contabili, redatti a sezioni contrapposte, da cui sono stati desunti questi indicatori sono allegati in calce alla presente relazione. La riconciliazione tra il bilancio consolidato ed il bilancio consolidato pro forma redatto secondo le previsioni del D.Lgs. 127/91, relativamente al patrimonio netto ed al risultato di esercizio, è riportata alla fine del presente paragrafo.

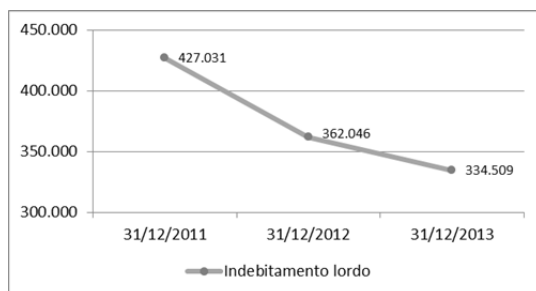
(migliaia di euro)

	2013	2012	Var.
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>123.400</b>	<b>134.483</b>	<b>(11.083)</b>
- di cui Patrimonio netto del Gruppo	68.646	67.165	1.481
- di cui Patrimonio netto di terzi	54.754	67.318	(12.564)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>(334.509)</b>	<b>(362.046)</b>	<b>27.537</b>
<i>meno attivi finanziari</i>	90.028	139.649	(49.621)
Indebitamento finanziario netto	(244.481)	(222.397)	(22.084)
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>533.650</b>	<b>585.622</b>	<b>(51.972)</b>
- di cui Partecipazioni nette	326.763	338.327	(11.564)
<i>Indebitamento finanziario netto /patrimonio netto totale</i>	-1,98	-1,65	19,8%
<i>Totale passivo/totale patrimonio netto</i>	3,32	3,35	-0,9%

L'indebitamento finanziario lordo è rappresentato dal saldo di cassa e disponibilità, di crediti e debiti verso enti creditizi e finanziari e debiti rappresentati da titoli.

Il **patrimonio netto totale** passa da Euro 134.483 migliaia ad Euro 123.400 migliaia, con un decremento di Euro 11.083 migliaia, attribuibile principalmente al patrimonio di pertinenza di terzi. Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha distribuito dividendi per Euro 2.194 migliaia, mentre ulteriori Euro 27.943 migliaia sono stati distribuiti da società possedute anche da azionisti terzi.

L'**indebitamento finanziario lordo** continua a ridursi, passando da Euro 362.046 migliaia del 2012 ad Euro 334.509 migliaia dell'esercizio 2013. Se si considera che nell'esercizio 2011 l'indebitamento finanziario lordo era di Euro 427.030 migliaia, la **diminuzione osservata in due esercizi supera Euro 92 milioni**. Tale ridimensionamento è motivo di forte soddisfazione per i risultati delle azioni tese a ridurre l'esposizione bancaria, anche attraverso la liquidità generata dalle attività operative e dalla dismissione di *asset* ritenuti non più strategici che ha consentito di rientrare sugli affidamenti ad essi correlati. Di seguito si evidenzia l'andamento degli ultimi tre anni:



Anche il **totale attivo** evidenzia un decremento importante, passando da Euro 585.622 migliaia di fine 2012 ad Euro 533.650 migliaia. Anche in questo caso il confronto con il totale attivo del 2011 (Euro 624.622 migliaia) è significativo nel testimoniare la menzionata cessione di investimenti considerati non più strategici, *in primis* titoli *asset backed*, azioni quotate e partecipazioni. Le **partecipazioni nette**, che comprendono anche le differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto al netto dei relativi ammortamenti, si riducono da Euro 338.327 migliaia di fine 2012 ad Euro 326.763 migliaia. L'investimento principale incluso nelle partecipazioni nette continua ad essere l'interessenza detenuta in SAVE S.p.A., società quotata che gestisce in concessione gli scali aeroportuali di Venezia e Treviso. Il valore di tale partecipazione ammonta ad Euro 238.694 migliaia, rispetto ad Euro 241.843 migliaia dell'esercizio 2012.

Nel prospetto sopra esposto il valore della partecipazione in SAVE include le differenze positive di consolidamento di pertinenza di terzi che nei prospetti di bilancio redatto secondo il D.Lgs n. 87/92 vengono portate a decremento del patrimonio netto di terzi. Il valore di bilancio della partecipazione in SAVE, considerando solo le differenze di consolidamento e di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, ammonta a fine 2013 ad Euro 193.109 migliaia (Euro 190.130 migliaia nel 2012) che, se diviso per le azioni detenute dal Gruppo, corrisponde ad un importo unitario di Euro 9,35 per azione. La quotazione di mercato del 31 dicembre 2013 del titolo SAVE è pari a Euro 12,43 per azione, mentre la quotazione alla data di redazione del presente progetto di bilancio supera i 13 Euro per azione.

Nel corso del 2013 il valore della partecipazione in SAVE ha subito una duplice movimentazione: da un lato, si osserva un decremento a seguito della distribuzione straordinaria di riserve di capitale deliberata dall'assemblea della società quotata in data 29 novembre 2013 e, dall'altro, il valore della partecipazione aumenta per effetto delle differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto allocate sulla quotata a seguito delle operazioni intervenute sulla struttura societaria facente capo alla partecipata Agorà Investimenti S.r.l. e dell'ingresso di nuove azioni SAVE nel bilancio consolidato.

Agorà Investimenti S.r.l., prima delle operazioni intervenute nell'ultimo trimestre del 2013 descritte qui di seguito, deteneva rispettivamente il 40,74% ed il 42,81% dei diritti di voto e agli utili di SAVE S.p.A.. Nel mese di ottobre il gruppo Assicurazioni Generali, socio di Agorà Investimenti S.r.l., ha ceduto al Gruppo Finanziaria la propria quota pari al 33,49% del capitale, attivando la clausola di *exit* prevista dai patti parasociali sulla *governance* di Agorà. Successivamente il Gruppo Finanziaria ha ceduto una quota analoga della partecipata al preesistente socio terzo, riferibile al gruppo Morgan Stanley. Dopo la riorganizzazione della compagine dei soci, è stato attuato un progetto che ha portato alla riallocazione di tutte le partecipazioni in SAVE detenute dal Gruppo nella partecipata Agorà Investimenti S.r.l., dando vita ad una struttura che ha attribuito a quest'ultima la titolarità anche sulle altre azioni SAVE detenute dal Gruppo. Per effetto di questa operazione, **a fine esercizio il sub-gruppo facente capo ad Agorà Investimenti S.r.l. detiene il 47,16% del capitale sociale della società quotata e, tenendo conto delle azioni proprie detenute direttamente da SAVE S.p.A., il 50,23% degli utili consentendo quindi su base *fully diluted* il controllo di diritto sulla stessa.** Per maggiori informazioni su tali operazioni si rimanda alla Nota Integrativa, Parte A, Sezione 2, "Principali eventi dell'esercizio". Nel corso dell'esercizio, inoltre, sono state acquistate da parti correlate le quote detenute nella partecipata Sviluppo 73 S.r.l., che ora appartiene interamente al Gruppo. Sviluppo 73 S.r.l. è titolare di n. 2.385.000 azioni SAVE, pari al 4,589% del capitale *fully diluted*.

Quanto alle altre partecipazioni, nell'esercizio 2013 è stato ceduto il 34,35% del capitale di Banca Credinvest S.A., iscritto in bilancio per Euro 9.522 migliaia, e l'interessenza residua, pari al 10,126% della Banca, è stata conferita in una nuova società anch'essa destinata alla cessione. Tali operazioni hanno generato in bilancio consolidato un provento di Euro 1.264 migliaia. Il Gruppo ha stipulato un contratto di opzione *put* garantendosi il diritto di cedere a due azionisti terzi la propria quota di partecipazione nella nuova società costituita a seguito del conferimento.





(migliaia di euro)

Riconciliazione tra patrimonio netto e risultato di esercizio del bilancio consolidato con il bilancio consolidato pro forma	31/12/2013						31/12/2012					
	Patrimonio Netto			Risultato di esercizio			Patrimonio Netto			Risultato di esercizio		
	Gruppo	Terzi	Totale	Gruppo	Terzi	Totale	Gruppo	Terzi	Totale	Gruppo	Terzi	Totale
<b>Patrimonio netto e risultato di esercizio nel bilancio consolidato</b>	<b>68.646</b>	<b>7.751</b>	<b>76.397</b>	<b>6.614</b>	<b>(5.837)</b>	<b>777</b>	<b>67.165</b>	<b>13.378</b>	<b>80.543</b>	<b>1.664</b>	<b>3.357</b>	<b>5.021</b>
Dividendi distribuiti da società consolidate integralmente nel bilancio consolidato pro forma			0			0		(38)	(38)			0
Rilevazione del risultato e del patrimonio netto di società consolidate integralmente nel bilancio consolidato pro forma		882	882		96	96		1.787	1.787		264	264
Ripristino differenze di consolidamento decurtate ex D. Lgs. n. 87/92 dal patrimonio netto di terzi		46.121	46.121			0		52.191	52.191			0
Acquisto quote di società valutate a patrimonio netto nel bilancio consolidato			0			0			0			0
Variazione area/metodo di consolidamento nel bilancio consolidato			0						0			
<b>Patrimonio netto e risultato di esercizio nel bilancio consolidato pro forma</b>	<b>68.646</b>	<b>54.754</b>	<b>123.400</b>	<b>6.614</b>	<b>(5.741)</b>	<b>873</b>	<b>67.165</b>	<b>67.318</b>	<b>134.483</b>	<b>1.664</b>	<b>3.621</b>	<b>5.285</b>

### La Posizione Finanziaria Netta

L'**indebitamento finanziario netto** passa da Euro 222.397 migliaia dell'esercizio precedente ad Euro 244.481 migliaia, con un incremento pari a Euro 22.084 migliaia.

(migliaia di euro)

	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
Cassa e altre disponibilità liquide	193	213
Crediti verso enti creditizi e finanziari	23.942	20.793
Debiti verso enti creditizi	(78.694)	(188.650)
Debiti verso enti finanziari	(17.350)	(2.973)
Debiti rappresentati da titoli	(50.000)	0
<b>POSIZIONE FINANZIARIA LORDA A BREVE</b>	<b>(121.909)</b>	<b>(170.617)</b>
Investimenti azionari ed obbligazionari	54.449	79.234
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE</b>	<b>(67.460)</b>	<b>(91.383)</b>
Crediti verso enti creditizi e finanziari	18.965	17.952
Debiti verso enti creditizi	(218.712)	(145.298)
Debiti verso enti finanziari	(12.853)	(14.083)
Debiti rappresentati da titoli	0	(50.000)
<b>POSIZIONE FINANZIARIA LORDA A MEDIO/LUNGO TERMINE</b>	<b>(212.600)</b>	<b>(191.429)</b>
Investimenti azionari ed obbligazionari	35.579	60.415
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A MEDIO/LUNGO TERMINE</b>	<b>(177.021)</b>	<b>(131.014)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA LORDA</b>	<b>(334.509)</b>	<b>(362.046)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(244.481)</b>	<b>(222.397)</b>

La posizione finanziaria netta si attesta ad Euro 244.481 migliaia rispetto ad Euro 222.397 migliaia del precedente esercizio. Incidono nella variazione tanto il decremento dell'indebitamento verso gli Istituti di Credito quanto, più che proporzionalmente, il decremento degli investimenti azionari ed obbligazionari.



Il saldo netto dei debiti totali verso enti creditizi si attesta ad Euro 280.369 migliaia rispetto ad Euro 319.760 migliaia del precedente anno. La diminuzione ammonta ad Euro 39 milioni. Nel contempo diminuiscono di quasi Euro 25 milioni tanto gli investimenti azionari ed obbligazionari a medio e lungo termine quanto quelli a breve termine. Tali investimenti hanno subito un significativo ridimensionamento per effetto delle cessioni e delle rettifiche di valore dei portafogli azionari.

I debiti rappresentati da titoli sono costituiti dal prestito obbligazionario parzialmente convertibile emesso dalla Capogruppo ed in scadenza a gennaio 2014, che è stato esposto nell'indebitamento a breve e regolarmente rimborsato a scadenza.

Nel mese di gennaio 2014 è stato emesso, sempre dalla Capogruppo, un prestito obbligazionario (cd. "Minibond") dell'importo di Euro 12 milioni ai sensi del Decreto Legge 83/2012, come meglio dettagliato nel paragrafo dedicato ai Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.



## Analisi dell'attività e dei risultati delle *Business Unit*

In sintesi vengono illustrati i risultati e l'andamento delle principali aree di *business*, all'interno delle tre macroaree sopra descritte:

### Business Process Outsourcing

- *Automotive & Nautical services*
- *Outsourcing Immobiliare*
- *Consulenza Lean P&O*
- *Front & Back Office Mutui*
- *Gestione del Credito*

### Corporate Finance & Asset Management

- *Finanza Strutturata*
- *Asset & Wealth Management*
- *Corporate Finance*
- *Private Equity*
- *Servizi Fiduciari*

### Investimenti Proprietari

- *Infrastrutture*
- *Equity Investment Portfolio*
- *Investimenti Finanziari*
- *Real Estate*

## Business Process Outsourcing

Nella tabella sottostante sono indicati, a livello consolidato, i risultati economici ed i principali indicatori per l'esercizio 2013 comparati con l'esercizio 2012, delle società che appartengono all'area BPO, ossia la controllante Eurholding S.p.A., le controllate Agenzia Italia S.p.A., Sogepim RE S.p.A., Finleasing S.r.l., Eurisko Italia S.r.l., Finint & Wolfson Associati S.r.l., Mutui Casa Service S.p.A., Global Point S.r.l., Sidari Investimenti S.r.l. e le partecipate Fin.it. S.r.l., E-Masterit S.r.l..

(migliaia di euro)

Area BPO	2013	2012
<b>Ricavi operativi</b>	<b>26.925</b>	<b>27.794</b>
<b>Costi operativi</b>	<b>(21.782)</b>	<b>(21.432)</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>5.143</b>	<b>6.362</b>
Proventi da partecipazioni	68	503
Altri Proventi finanziari	257	169
Oneri finanziari	(232)	(182)
Sval./Rival. Di attività finanziarie	(51)	118
<b>Risultato finanziario</b>	<b>42</b>	<b>608</b>
Componenti straordinarie	244	251
<b>Utile ante imposte</b>	<b>5.429</b>	<b>7.221</b>
Imposte	(1.686)	(2.548)
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>3.743</b>	<b>4.673</b>
Utile di Gruppo	3.952	4.487
Utile di Terzi	(209)	225
<b>Patrimonio Netto consolidato</b>	<b>13.181</b>	<b>11.782</b>
Patrimonio netto di Gruppo	12.446	10.378
Patrimonio netto di Terzi	735	1.404
<b>Posizione Finanziaria Netta (attiva)</b>	<b>337</b>	<b>(3.141)</b>
ROE	28,4%	39,7%
Organico al 31.12	278	294



Nel 2013 Finint – BPO ha conseguito fatturato e margine in diminuzione rispetto all'anno precedente. I ricavi consolidati sono diminuiti del 3% e il risultato operativo consolidato si è attestato a Euro 5.143 migliaia con un decremento del 19% e un'incidenza sui ricavi del 19% (era del 23% nel 2012). A tale risultato ha contribuito la crescita dei costi ed in particolare quello per servizi, mentre il costo del lavoro è diminuito, e ciò è l'effetto di una riorganizzazione interna delle tre società dell'area con più dipendenti: Agenzia Italia, Sogepim RE ed Eurisko Italia.

Hanno concorso in modo determinante all'aumento dei costi le due start-up Mutui Casa Service S.p.A., Global Point S.r.l. e la holding che lo scorso anno ha investito molto sulla consulenza per la realizzazione di nuovi servizi da proporre al settore bancario.

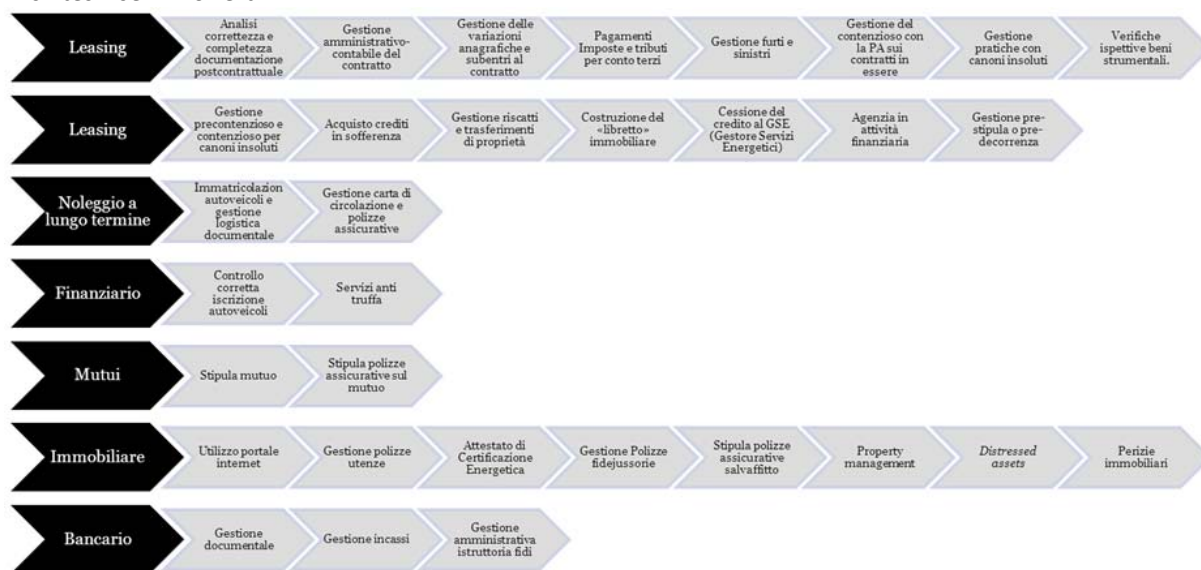
Anche il risultato finanziario è stato inferiore rispetto all'esercizio precedente, ma ciò è da imputare quasi esclusivamente alla plusvalenza avutasi nel 2012 sull'alienazione della parte residuale del 10% del capitale sociale della partecipazione di Sidari Investimenti S.r.l. in Quinservizi S.p.A. e inserita tra i proventi da partecipazioni.

L'indebitamento verso le società del Gruppo è invece dovuto all'acquisto di quote di partecipazioni di terzi non appartenenti al Gruppo Finanziaria Internazionale e relative al rimanente 24,5% del capitale sociale di Sogepim RE S.p.A. (Eurholding possiede il 100% del capitale della società), di un ulteriore 20% di Global Point S.r.l. e alla ricapitalizzazione di Mutui Casa Service S.p.A..

### Attività dell'area BPO nel 2013

La *business unit* BPO offre un vasta gamma di servizi legati ai settori del leasing e automotive, mutui e finanziamenti, gestione del credito e consulenza lean P&O. Ulteriormente, Finint-BPO ha sviluppato al suo interno specifiche competenze di *information technology* e *document management*.

In sintesi i servizi offerti:



Di seguito si riportano alcuni indicatori di performance in relazione ai diversi servizi della Business Unit.



KPI	Numero	Commenti
<b>Operations</b>		
Telefonate customer care in ingresso	510.000	Piattaforma contact center Avaya
Parco veicoli in gestione (Leasing e N.L.T.)	450.000	
Riscatti leasing annui	83.000	Gestione incassi, fatturazione, recupero crediti e pratica auto
Furti e sinistri gestiti leasing (auto, strumentali e nautici)	4.200	Gestione istruttoria assicurativa, valutazione del bene
Subentri leasing (tutti i beni)	9.500	Gestione documenti fido, amministrativi e tecnici dove richiesti
Controlli polizze leasing (tutti i beni)	30.000	Valutazione della congruità polizze
Rogiti immobiliari	2.700	Gestione incassi, amministrativa, fatturazione, legale, presenza fisica a rogito.
Eventi e tributi immobiliari	7.200	Gestione con tecnici, autorizzativa e dispositiva
Back office prestipula Auto N.L.T.	45.000	Immatricolazione, accessori, safety kit, telepass, delivery
<b>Gestione Pre contenzioso</b>		
Posizioni gestite	30.000	Crediti gestiti come management desk
<b>Credit Collection</b>		
Pratiche a recupero crediti	160.000	Oltre 20 mandanti

### Leasing e automotive

I dati Assilea indicano che il 2013 si è chiuso con una ripresa del numero dei nuovi contratti di leasing stipulati nell'anno, i quali hanno superato le 277 mila unità, per un valore finanziato complessivamente superiore ai 14,3 miliardi di Euro.

Tale ripresa, che ha visto un +2% sul totale del mercato leasing, si è concentrata soprattutto sul comparto del leasing strumentale (+6,2%), che rappresenta il 45% dei nuovi contratti di leasing con un incremento importante anche in termini di volumi soprattutto per i contratti d'importo compreso tra 0,5 e 2,5 milioni di Euro.

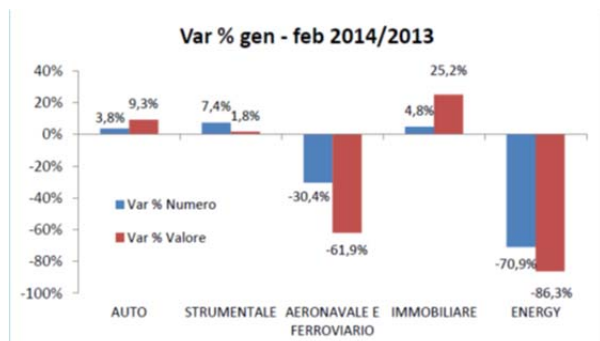
Il comparto dell'auto si è mantenuto stabile, sia come conseguenza di una buona dinamica registrata nei contratti di leasing senza opzione di acquisto (noleggio a medio-lungo termine), sia a seguito di un incremento dello stipulato leasing con riferimento ai veicoli commerciali e industriali. Il comparto immobiliare, ha mantenuto il trend negativo iniziato nel 2011 e si è registrata una forte perdita del comparto delle energie rinnovabili, la cui dinamica ha risentito del flusso di incentivi che il governo ha messo in campo negli scorsi anni per sostenere la politica energetica nazionale. Le potenzialità del mercato delle energie rinnovabili restano comunque elevate e i temi dell'efficientamento energetico si rivelano di forte attualità per il settore.

Tabella 1 – Andamento dello stipulato leasing (valori in milioni di Euro)

Cluster	2012		2013		VAR %	
	Numero Contratti	Valore bene	Numero Contratti	Valore bene	Numero Contratti	Valore bene
Auto	148.232	4.703.458	148.028	4.568.823	-0,14%	-2,86%
Strumentale	117.612	5.661.140	124.892	5.758.861	6,19%	1,73%
Aeronavale e ferroviario	397	385.411	248	179.264	-37,53%	-53,49%
Immobiliare	3.785	3.580.559	3.324	2.933.123	-12,18%	-18,08%
Energie rinnovabili	1.568	2.160.356	663	947.392	-57,72%	-56,15%
<b>TOTALE</b>	<b>271.594</b>	<b>16.490.924</b>	<b>277.155</b>	<b>14.387.463</b>	<b>2,05%</b>	<b>-12,76%</b>



I dati dello stipulato leasing relativi al primo bimestre 2014 iniziano a mostrare un netto «cambio di marcia». La ripresa già iniziata nel 2013, si estende a più comparti, con un +5,1% (numero contratti). Crescono, sia in termini di numeri di contratti e sia in termini di valore, tutti i comparti “tradizionali” del leasing: auto, strumentale e, per la prima volta dopo cinque anni, anche il leasing immobiliare. Questi comparti determinano un incremento tendenziale nei valori pari al +9,2%.



Il mercato dell'auto anche nel 2013 ha consuntivato una performance negativa rispetto all'anno precedente. I dati sulle immatricolazioni evidenziano che solo nel mese di dicembre si è registrato un aumento delle immatricolazioni rispetto a quelle di dicembre 2012. Il primo segno positivo (+0,84%) dopo 49 mesi di decrescite consecutive. Sull'intero anno 2013, si registrano rispetto al 2012 circa 100 mila unità in meno (da 1.411.751 a 1.310.949), con un mercato che evidenzia un ulteriore calo dei privati (-7,4% nell'anno), un'analogia flessione per le società (-7,6%), mentre il calo del noleggio è più contenuto e si attesta a circa il 5,8%. Per quanto riguarda i trasferimenti di proprietà complessivi, al lordo delle minivolture (i trasferimenti temporanei in attesa della rivendita al cliente finale), nel mese di dicembre la crescita è stata del 6,9% con 346.970 passaggi di proprietà rispetto ai 324.531 di dicembre 2012. Nell'intero anno 2013, i trasferimenti di vetture usate hanno segnato una sostanziale stabilità rispetto all'anno precedente (+0,4%).

Con riferimento ai clienti dell'Area di Business, in particolare al settore di riferimento dell'automotive e leasing si evidenzia il cluster clienti e la relativa fidelizzazione:

PRINCIPALI CLUSTER	NUMERO CLIENTI	% RIPARTIZIONE
Società Leasing	24	56%
Società Leasing Captive Gruppi Automotive	7	16%
Distributori Casa Madre Automotive e Concessionari	5	12%
Società Noleggio Lungo Termine	4	9%
Istituzioni Finanziarie	3	7%
	<b>43</b>	<b>100%</b>

Di cui attivi:
 

- 12 da più di 10 anni
- 6 da più di 5 anni
- 6 da più di 2 anni

Di cui attivi:
 

- 1 da più di 10 anni
- 3 da più di 5 anni
- 3 da più di 2 anni

Di cui attivi:
 

- 3 da più di 5 anni
- 2 dal 2013

Di cui attivi:
 

- 1 da più di 10 anni
- 1 da più di 5 anni
- 1 da più di 2 anni
- 1 dal 2013



Tabella 2 – Mercato auto 2013: privati, flotte aziendali e noleggio

Immatricolazioni	Gen/Dic 2012	Gen/Dic 2013	Var.% 13/12	Incidenza mercato 2013	Incidenza mercato 2012
Privati	900.621	833.998	-7,40	63,62	63,79
Flotte aziendali *	511.130	476.951	-6,71	36,38	36,21
<i>di cui</i>					
Noleggio	251.975	232.848	-5,81	18,62	18,36
Società	259.155	244.103	-7,59	17,76	17,85
<b>TOTALE</b>	<b>1.411.751</b>	<b>1.310.949</b>	<b>-7,14</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fonte: UNRAE

Nel primo trimestre 2014, si è consolidato l'andamento positivo registrato alla fine del 2013 e sono state immatricolate in totale 376.519 autovetture, con una crescita del 5,9% rispetto allo stesso periodo del 2013. La conferma del trend positivo delle nuove vendite arriva anche dal fronte dell'usato che a marzo 2014 segna un rallentamento. In tutto sono stati 366.276 i trasferimenti di proprietà con un calo del 2,27% rispetto a marzo 2013. Nello periodo gennaio-marzo 2014 i trasferimenti di proprietà sono stati in totale 1.079.568 con una variazione di -0,80% rispetto allo stesso periodo del 2013.

### **Mutui e finanziamenti**

Il mercato dei mutui anche nel 2013 complessivamente ha registrato, lato domanda, un decremento del 3,6% rispetto all'anno precedente. La seconda metà del 2013 registra una inversione di tendenza per quanto riguarda il numero di domande di mutui da parte delle famiglie italiane, che secondo il Centro Studi CRIF tornano a crescere dopo due anni di profonda crisi che hanno visto la domanda contrarsi complessivamente del 42% nel 2012 e 19% nel 2011. Un aspetto significativo è dato dal fatto che è tornato a crescere l'interesse nei confronti delle surroghe/sostituzioni che sono passate dal 16% del totale delle richieste nel quarto trimestre 2012 al 20% nel quarto trimestre 2013.

Tabella 3 – Barometro CRIF andamento della domanda



Per quanto riguarda l'offerta di mutui, dopo un 2012 caratterizzato da un vero crollo dell'erogato (-49,6% rispetto al 2011), il 2013 si è attestato ad un valore delle erogazioni pari a circa 23 miliardi di Euro, in contrazione di circa l'8% rispetto all'anno 2012 (primi mesi 2013 in contrazione, mentre l'ultima parte dell'anno in crescita rispetto all'anno precedente). Il 2014 registra una netta inversione di tendenza per i mutui casa, evidenziando nei primi due mesi dell'anno un incremento delle erogazioni di prestiti per l'acquisto della casa superiore al 18% rispetto allo stesso periodo 2013 (livello minimo degli ultimi sei anni). MCS S.p.A., società mediatrice creditizia che si occupa di mutui e finanziamenti nell'ambito BPO, sconta questa situazione di



mercato e fa registrare anche nel 2013 un risultato negativo. Tuttavia è da considerare che è stata costituita solo nel 2011 e lo start-up ha incontrato delle difficoltà oggettive sia nell'organizzazione di una rete vendita importante che nella creazione di una piattaforma internet in grado di offrire all'utente la migliore tra le soluzioni di mutuo possibili in base alle convenzioni prese con le banche clienti.

Si ritiene che il 2014 sarà nettamente migliore rispetto al biennio scorso. Un mercato dei mutui e delle compravendite ai minimi e in linea con i valori dei primi anni '90, una domanda di mutui che riprende a crescere e uno spread BTP-Bund ai livelli pre-crisi finanziaria, sono elementi che fanno pensare ad una ripresa delle erogazioni. Il sistema bancario deve però fare i conti oggi con tassi di default elevati e in crescita, effetto della lunga crisi economica. Ci si attende quindi miglioramenti delle condizioni di offerta anche se con tempi non immediati e sicuramente gradualmente, in coerenza con l'andamento dei principali indicatori economici come la disoccupazione e la domanda interna.

### **Gestione del credito**

Nel 2013 in Italia, secondo il Centro Studi Crif, hanno chiuso in media 54 imprese ogni giorno. Lo scorso anno si sono registrati 14.269 fallimenti, in crescita del 14% rispetto al 2012 e del 54% rispetto al 2009. In quattro anni, si contano complessivamente 59.570 imprese chiuse, con un trend in costante aumento.

Ulteriormente il quarto trimestre 2013 si è chiuso con un nuovo picco di 4.257 fallimenti (+14% rispetto al quarto trimestre 2012, +39% rispetto allo stesso periodo del 2009).

Da un punto di vista territoriale sono Lombardia, Lazio e Veneto le regioni più colpite. la Lombardia, infatti, si conferma la regione d'Italia in cui si registra il maggior numero di fallimenti, con 3.228 casi, pari al 22,6% del totale nazionale. La seconda regione più colpita è il Lazio, con 1.533 imprese chiuse nel 2013 (il 10,7%), la terza il Veneto con 1.269 fallimenti (l'8,9%).

L'edilizia e il commercio sono i macro-settori più colpiti dai fallimenti nel 2013. Nel settore edile si contano oltre 2.800 imprese fallite, un quinto del totale. Molto critica anche la situazione del commercio, che registra oltre 1.900 fallimenti nelle vendite all'ingrosso e quasi altrettante in quelle al dettaglio.

Questa situazione economica ha prodotto un aumento dei crediti in sofferenza e un peggioramento della qualità del credito e di conseguenza Eurisko Italia che si occupa di recupero dei crediti sia in forma stragiudiziale che giudiziale nell'ambito dell'area BPO, ha incontrato notevoli difficoltà di mercato, soprattutto per alcune tipologie di prodotti finanziari.

Nel 2013 la società ha conseguito buoni risultati, sebbene rispetto al 2012 ci sia stata una diminuzione del 16% dei ricavi e una diminuzione dei costi dell'11%.

Buoni risultati ha prodotto l'investimento di Eurisko Italia in titoli relativi a NPL, in quanto non solo è stato restituito il capitale investito ma il veicolo ha distribuito ulteriore liquidità attraverso rendimenti addizionali.

### **Consulenza lean P&O**

Le società del Gruppo Finanziaria Internazionale ed in particolare quelle dell'area BPO si avvalgono della consulenza per l'organizzazione e la rimodulazione dei propri processi produttivi di Finint & Wolfson Associati S.r.l..

La società, che adotta tecniche Lean & Six Sigma non si rivolge solo alle aziende del Gruppo ma anche a clienti esterni diffondendo i principi e le metodologie del *Toyota Production System*, ovvero propone alle aziende la reingegnerizzazione e progettazione dei processi portanti e lo sviluppo di nuovi prodotti.

A fine 2013 è stata acquisita una nuova commessa per la riorganizzazione di tutti i processi produttivi di una importante multinazionale italiana che produce reti e materie plastiche, ciò favorirà l'ottenimento degli obiettivi di budget che consistono essenzialmente nell'aumento del fatturato a parità di costi, conseguendo quindi un utile in linea con il 2012.

### **Information technology e document management**

La Business Unit BPO ha sviluppato al suo interno specifiche competenze di information technology e document management attraverso le società Fin.it S.r.l. ed E-Masterit S.r.l..

È stato rivisto l'intero CED acquistando nuovi rack e gli armadi sono dotati di dispositivi per la rilevazione ambientale, con sensori che mantengono sotto controllo la temperatura e l'umidità. Il sistema è anche dotato





di un tool di management centralizzato che permette la gestione e la supervisione centralizzata delle componenti dell'infrastruttura, dal raffreddamento alla distribuzione elettrica verso i rack e il rilevamento ambientale.

Inoltre, negli ultimi anni si è investito molto nella sicurezza e segregazione dei dati ottenendo il riconoscimento da Standard & Poor's nell'ambito della valutazione del ranking di Securitisation Services S.p.A., per la robustezza dei sistemi ICT in grado di garantire un servizio efficiente e affidabile.

Ulteriori investimenti sono stati messi a budget anche per il 2014 per la sostituzione della SAN (*Storage Area Network*), per il software di gestione profili, per il CRM (*Customer Relationship Management*) di Gruppo e per nuovi gestionali delle società del Gruppo.

Il *document management* è a completamento di una linea di servizi orientata a soddisfare le esigenze del mercato bancario. Oltre a servizi di back office, al recupero del credito, BPO con E-Masterit S.r.l. propone servizi di dematerializzazione documentale garantendo la possibilità di ricercare i documenti più velocemente e ovunque attraverso la modalità web, riducendo la quantità di carta fatta circolare per gli uffici, ottimizzando i processi di business delle aziende attraverso la riduzione dei lead-time, consentendo in questo modo un aumento della produttività.



## Corporate Finance & Asset Management

Nella tabella sottostante sono indicati, a livello consolidato, i risultati economici ed i principali indicatori per l'esercizio 2013 comparati con l'esercizio 2012 delle società che appartengono alla business unit Corporate Finance & Asset Management, controllate dalla subholding Finint S.p.A..

(migliaia di euro)

<b>Area Corporate Finance &amp; Asset Management</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Commissioni attive	26.929	25.986
Commissioni passive	(35)	(47)
<b>Margine lordo da servizi</b>	<b>26.894</b>	<b>25.939</b>
Interessi attivi (passivi) netti	998	811
Profitti (perdite) finanziarie nette	1.660	5.368
<b>Margine finanziario</b>	<b>2.658</b>	<b>6.179</b>
<b>Costi generali</b>	<b>(16.013)</b>	<b>(15.307)</b>
<b>Gestione delle partecipazioni</b>		
Saldo utili (perdite) delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(64)	0
Altri proventi/oneri di gestione	317	139
<b>Margine caratteristico</b>	<b>13.792</b>	<b>16.950</b>
Ammortamento avviamenti	(2.507)	(2.507)
Componenti straordinarie	(274)	235
<b>Utile ante imposte</b>	<b>11.011</b>	<b>14.678</b>
Imposte	(5.153)	(6.326)
<b>Utile ante imposte non ricorrenti</b>	<b>5.858</b>	<b>8.352</b>
Maggiorazione IRES 8,5%	(1.152)	0
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>4.706</b>	<b>8.352</b>
Utile di Gruppo	3.339	6.294
Utile di Terzi	1.367	2.058
Partecipazioni nette	31.458	33.873
Investimenti finanziari netti	32.532	33.906
Altre attività nette	(275)	(280)
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>63.715</b>	<b>67.499</b>
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>63.715</b>	<b>67.499</b>
Patrimonio netto del Gruppo	57.907	61.328
Patrimonio netto di terzi	5.808	6.171
ROE	7,4%	12,4%
Organico al 31.12	154	138

Di seguito vengono commentati i risultati dei vari settori di attività facenti capo alla macroarea Corporate Finance & Asset Management.



## Finanza Strutturata

Nella tabella sottostante sono indicati, a livello consolidato, i risultati economici ed i principali indicatori per l'esercizio 2013 comparati con i due esercizi precedenti, delle società che appartengono all'area Finanza Strutturata, ossia Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A. e Securitisation Services S.p.A..

(migliaia di euro)

Area Finanza Strutturata	2013	2012	2011
Commissioni attive	17.154	16.882	13.376
Commissioni passive	(19)	(12)	(11)
<b>Margine lordo da servizi</b>	<b>17.135</b>	<b>16.870</b>	<b>13.365</b>
Interessi attivi (passivi) netti	1.064	609	1.510
Profitti (perdite) finanziarie nette	2.158	5.259	47
<b>Margine finanziario</b>	<b>3.222</b>	<b>5.868</b>	<b>1.557</b>
<b>Costi generali</b>	<b>(8.999)</b>	<b>(8.385)</b>	<b>(6.549)</b>
<b>Gestione delle partecipazioni</b>			
Saldo utili (perdite) delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	0	0	(98)
Altri proventi/oneri di gestione	303	133	362
<b>Margine caratteristico</b>	<b>11.661</b>	<b>14.486</b>	<b>8.637</b>
Componenti straordinarie	(23)	139	394
<b>Utile ante imposte</b>	<b>11.638</b>	<b>14.625</b>	<b>9.031</b>
Imposte	(4.267)	(5.117)	(3.417)
<b>Utile ante imposte non ricorrenti</b>	<b>7.371</b>	<b>9.508</b>	<b>5.614</b>
Maggiorazione IRES 8,5%	(1.006)	0	0
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>6.365</b>	<b>9.508</b>	<b>5.614</b>
Utile di Gruppo	6.358	9.501	5.609
Utile di Terzi	7	7	5
Investimenti finanziari netti	25.973	27.488	18.850
Altre attività nette	568	732	2.868
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>26.541</b>	<b>28.220</b>	<b>21.718</b>
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>26.541</b>	<b>28.220</b>	<b>21.718</b>
Patrimonio netto del Gruppo	26.522	28.203	21.702
Patrimonio netto di terzi	19	17	16
ROE	24,0%	33,7%	25,8%
Organico al 31.12	94	84	76

Il risultato netto dell'area finanza strutturata del 2013 è di 6.365 con una diminuzione rispetto al dato del 2012. Tale diminuzione è dovuta da un lato l'imposta addizionale straordinaria dell'8,5% che ha colpito le banche e le società finanziarie e dall'altro dalla diminuzione dei proventi derivanti dal Fondo Principal Finance. Al netto di questi due elementi il risultato dell'area sarebbe stato in crescita.

### ATTIVITÀ DI STRUTTURAZIONE

Nel 2013, Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A. ha proseguito l'attività di strutturazione di operazioni di cartolarizzazione, realizzando diverse nuove operazioni principalmente nel settore dei mutui e dei crediti non performing. La società ha inoltre fornito servizi di consulenza in attività connesse alla valutazione e gestione di portafogli di crediti, valutazione di titoli ABS, assistenza nella chiusura e ristrutturazione di operazioni strutturate e piani finanziari, nonché il supporto ad alcune banche per l'ottenimento della garanzia (c.d. *Risk Sharing Instrument*) recentemente istituita dal Fondo Europeo per gli Investimenti per favorire i finanziamenti alle imprese.



#### ATTIVITÀ DI GESTIONE

Nel corso dell'esercizio 2013 le attività di Gestione, realizzate dalla controllata Securitisation Services S.p.A., sono continuate con l'assunzione da parte della stessa di incarichi per lo svolgimento delle attività di Servicer, Corporate Servicer, Computation Agent, Rappresentante dei Portatori dei Titoli ed altri ruoli connessi alle operazioni di cartolarizzazione. Nel corso dell'esercizio la dinamica dei mandati gestiti dalla partecipata ha conosciuto l'evoluzione riportata nella seguente tabella:

#### Numero di Ruoli attivi da inizio anno - Progressivo

RUOLO	2012	Assunti	Chiusi	2013	Saldo NETTO	Delta %
	E	F	G	H = E + F - G	I = F - G	J = (F-G)/E
Corporate Servicer	171	31	12	190	19	11,1%
Computation Agent	155	26	10	171	16	10,3%
Servicer	41	18	5	54	13	31,7%
Representative of Noteholders	124	23	11	136	12	9,7%
Altri Servizi	76	41	16	101	25	32,9%
Director	33	8	2	39	6	18,2%
<b>Sub Totale</b>	<b>600</b>	<b>147</b>	<b>56</b>	<b>691</b>	<b>91</b>	<b>15,2%</b>
Prestazioni Amm.ve	21	43	33	31	10	47,6%
<b>Totale</b>	<b>621</b>	<b>190</b>	<b>89</b>	<b>722</b>	<b>101</b>	<b>16,3%</b>

La tabella evidenzia che l'incremento del numero dei mandati gestiti dalla società è pari al 15,2 %. La partecipata, *leader* in Italia nel settore del *servicing* relativo a operazioni di cartolarizzazione, ha assunto, nel corso dell'anno, 18 nuovi incarichi, portando quindi il totale degli incarichi in gestione a 54. Nello stesso periodo si sono conclusi 5 incarichi.

Il valore degli Assets Under Management relativo ai 691 ruoli ammonta ad oltre Euro 280 miliardi.

Il fatturato al 31 dicembre per commissioni di gestione è pari ad Euro 13.521 migliaia, in crescita del 23% rispetto al 31/12/2012. Per quanto attiene al risultato della gestione operativa, il medesimo si attesta ad Euro 8.682 migliaia, con una crescita del 25% rispetto a quanto conseguito al 31/12/2012, rettificato a seguito dell'applicazione retrospettiva dello IAS 19.

Il bilancio dell'esercizio 2013 di Securitisation Services S.p.A. si è chiuso con un utile netto di Euro 5.032 migliaia (l'esercizio precedente evidenziava un utile netto, rettificato a seguito dell'applicazione retrospettiva dello IAS 19, di Euro 4.673 migliaia) mentre il Patrimonio netto della controllata si attesta ad Euro 9.530 migliaia (Euro 8.272 migliaia al 31/12/2012). Da evidenziare che l'utile netto dell'esercizio è stato penalizzato dall'introduzione dell'imposta addizionale straordinaria del 8,5%: al netto di tale imposta l'utile netto sarebbe stato di Euro 5.756 con una crescita, quindi, rispetto all'utile 2012 rettificato a seguito dell'applicazione retrospettiva dello IAS 19, del 23%.

Per quanto riguarda il rating per l'attività di Master Servicer di ABS, nel corso del 2013 la controllata ha confermato il rating "**Strong**" ovvero il massimo livello assegnato da parte dell'Agenzia Standard & Poor's: si è trattato di un importante traguardo che conferma la società ai vertici europei in termini di qualità e affidabilità del servizio.

#### ATTIVITÀ DI PRINCIPAL FINANCE

L'attività di Principal Finance è stata prevalentemente dedicata allo svolgimento dell'incarico di *investment advisor* del Fondo Finint Principal Finance 1, fondo costituito presso la SGR del gruppo Finanziaria Internazionale e avviato nel dicembre 2011.

Il Fondo Finint Principal Finance 1 è nato come fondo mobiliare speculativo chiuso ma, nel corso del 2013 è stato trasformato in Fondo ordinario (e non più speculativo).

Nel corso del 2013 il fondo ha conseguito una *performance* del 13,30% che ha permesso a Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A. di maturare commissioni, prevalentemente di *performance*, pari a Euro 405 migliaia. Nel corso del 2013 il fondo ha distribuito proventi per un ammontare di competenza di FISG pari a Euro 479 migliaia. La valutazione a fine anno ha comportato una rivalutazione delle quote detenute dalla società pari a Euro 1.233 migliaia.



## Asset & Wealth Management

### Servizio di Gestione del Risparmio per Conto Terzi

L'attività di gestione del risparmio per conto di terzi e la gestione di parte dell'attivo finanziario del Gruppo è svolta dalla controllata Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A..

Il bilancio dell'esercizio 2013 chiude con un utile netto di Euro 385 migliaia, mentre il patrimonio netto si attesta ad Euro 3.611 migliaia. Il patrimonio gestito dalla Società di Gestione del Risparmio al 31 dicembre 2013 ammonta complessivamente ad Euro 1.287 milioni ed è ripartito in: n. 9 fondi immobiliari speculativi chiusi riservati a Investitori qualificati, n. 4 fondi immobiliari riservati a investitori qualificati, n. 3 fondi mobiliari speculativi aperti, n. 1 fondo mobiliare speculativo chiuso riservato a investitori qualificati, n. 1 fondo mobiliare aperto armonizzato e n. 8 gestioni patrimoniali di cui una collettiva del risparmio.

La massa gestita complessiva rimane pressoché stabile rispetto allo scorso esercizio, registrando incrementi nell'area mobiliare più che compensati da decrementi dell'area immobiliare a seguito della riduzione registratasi su alcuni fondi in liquidazione.

Il 2013 ha rappresentato sicuramente una tappa molto importante per la società, grazie all'intenso piano di sviluppo di nuovi prodotti avviato da tempo, concentrandosi in particolare su strumenti che possano avere maggiore attrattività nell'attuale contesto economico come il fondo Minibond PMI Italia che investe in strumenti di debito emessi dalle PMI Italiane o i fondi di social housing che vanno in soccorso alle sempre più forti esigenze di fabbisogno abitativo di tipo residenziale del nostro Paese.

Nel settore immobiliare, si segnala nel mese di luglio l'avvio del fondo di social housing Finint Abitare FVG che si pone come obiettivo di investire in oltre 330 alloggi da locare in affitto calmierato nella sola regione Friuli Venezia Giulia. Sempre nel social housing, nel mese di dicembre, è stato avviato il fondo Housing Sociale Trentino grazie all'aggiudicazione del bando di gara avvenuta il 13 marzo 2013 al raggruppamento temporaneo di imprese che vede la società ricoprire il ruolo di "SGR Gestore del Fondo" e PensPlan Invest SGR S.p.A. quello di "SGR Istitutrice". Il fondo Housing Sociale Trentino è stato istituito per gestire oltre 500 alloggi in tutta Trento e provincia da locare sempre in affitto calmierato.

Nell'area mobiliare è stato istituito a luglio il fondo Minibond PMI Italia che prevede investimenti in titoli obbligazionari emessi da PMI italiane a seguito delle recenti modifiche normative derivanti dai due "Decreti Sviluppo" e dal successivo decreto "Destinazione Italia". Il patrimonio minimo del fondo è pari a 50 milioni di euro con target di investimento a 150 milioni e il suo avvio è previsto per il mese di maggio 2014. Si segnalano, inoltre, i buoni risultati grazie alle ottime performance di alcuni fondi quali il fondo ABS I - in testa alle classifiche 2013 dei fondi hedge fixed income - e il fondo Finint Bond.

Per un'illustrazione dell'andamento economico e finanziario della gestione, si riporta qui di seguito gli schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati, nonché alcuni indicatori di sintesi della redditività conseguita.

Conto economico riclassificato	2013	inc %	2012	inc %	var
<i>(in migliaia di euro)</i>					
Proventi finanziari	112	2%	131	3%	(19)
Oneri finanziari	(4)	0%	(4)	0%	-
<b>Margine finanziario</b>	<b>108</b>	<b>2%</b>	<b>127</b>	<b>3%</b>	<b>(19)</b>
Commissioni di gestione	4.550	84%	3.874	82%	676
-Real estate	3.637	67%	3.122	66%	515
-Mobiliare	700	13%	571	12%	129
-Gestioni patrimoniali	213	4%	181	4%	32
Altri ricavi	737	14%	735	16%	2
Ricavi da prestazioni	5.287	98%	4.609	97%	678
<b>Primo Margine</b>	<b>5.395</b>	<b>100%</b>	<b>4.736</b>	<b>100%</b>	<b>659</b>
Costo del personale e Amm.ri	(2.799)	52%	(2.401)	51%	(398)
Costi operativi	(1.394)	26%	(1.194)	25%	(200)
<b>Margine Lordo</b>	<b>1.202</b>	<b>22%</b>	<b>1.141</b>	<b>24%</b>	<b>61</b>
Ammortamenti	(36)	-1%	(36)	-1%	-
Gestione straordinaria	(340)	6%	19	0%	(359)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>826</b>	<b>15%</b>	<b>1.124</b>	<b>24%</b>	<b>(298)</b>
Imposte	(441)	8%	(363)	8%	(78)
<b>UTILE NETTO</b>	<b>385</b>	<b>7%</b>	<b>761</b>	<b>16%</b>	<b>(376)</b>



<b>Stato Patrimoniale riclassificato</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<i>(in migliaia di euro)</i>		
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<b>577</b>	<b>599</b>
- Immateriali	0	0
- Materiali	74	96
- Finanziarie	503	503
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>3.452</b>	<b>3.576</b>
- Altre attività e passività	2.009	2.302
- Liquidità	1.443	1.274
<b>TFR</b>	<b>(418)</b>	<b>(356)</b>
<b>Capitale Investito Netto (CIN)</b>	<b>3.611</b>	<b>3.819</b>
<b>Patrimonio Netto (Coperture)</b>	<b>3.611</b>	<b>3.819</b>
<b>Patrimonio di vigilanza/requisito richiesto</b>	<b>2,77</b>	<b>3,06</b>
<b>Dividendi distribuiti nell'esercizio</b>	<b>680</b>	<b>500</b>
<b>Indicatori di redditività</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
R.O.I. (risultato gestione operativa/attivo investito)	13,08%	19,10%
R.O.E. (Utile netto/patrimonio netto medio)	10,36%	21,12%
<b>Indicatori economici</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Risultato gestione operativa/commissioni nette	18,15%	29,01%
Costo del lavoro/commissioni nette	51,30%	55,09%
Utile dell'esercizio/commissioni nette	8,46%	19,64%
Risultato gestione operativa al netto del margine di interesse/commissioni nette	15,76%	25,74%
Margine di interesse/commissioni nette	2,40%	3,28%

Come si evince dagli schemi, la società di gestione del risparmio, nel corso del 2013, è riuscita a incrementare i ricavi che si attestano ad Euro 5.395 migliaia (+678 mila euro rispetto al precedente esercizio) riportando un margine lordo di Euro 1.202 migliaia rispetto al precedente esercizio che è stato pari a Euro 1.141 migliaia (+9%). L'utile netto ante imposte ammonta a Euro 826 migliaia e si decrementa rispetto al precedente esercizio di Euro 298 migliaia anche a seguito di un'operazione non ricorrente e quindi riclassificata nell'ambito della gestione straordinaria che ha riguardato un fondo immobiliare.

Gli indici di marginalità ed il rapporto tra costo del lavoro e commissioni nette testimoniano l'azione condotta dal *management* diretta al rafforzamento della struttura organizzativa, coerentemente con l'incremento dei fondi in gestione e delle relative masse e con gli obiettivi di sviluppo futuro del business. Al 31 dicembre 2013 l'organico è composto da 44 risorse di cui 3 dirigenti, 5 quadri, 36 impiegati e stagisti.

La massa gestita – asset under management – a fine esercizio è riportata nella presente tabella (all'unità di Euro):

<b>Asset under management (AuM)</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<i>(in euro)</i>		
Fondi mobiliari	75.537.454	69.747.880
Fondi Immobiliari	1.020.285.735	1.034.425.109
Gestioni patrimoniali individuali	191.564.634	174.468.942
<b>TOTALE</b>	<b>1.287.387.823</b>	<b>1.278.641.931</b>

La massa gestita si incrementa di Euro 9 milioni rispetto al precedente esercizio.

Nel corso dell'esercizio, oltre alla gestione dei fondi, nell'ambito della propria attività di consulenza la società ha prestato servizi di consulenza in materia finanziaria generando ricavi per Euro 108 migliaia e consulenza in materia immobiliare per Euro 629 migliaia.

L'attività svolta dalla società nel corso dell'esercizio 2013 nei tre settori di attività è di seguito brevemente descritta:



## Fondi mobiliari

Il **Fondo ABS I**, avviato nel 2005, investe il proprio patrimonio principalmente in *Asset backed securities* (di seguito "ABS") e nelle altre categorie di strumenti finanziari emessi in occasione di operazioni di cartolarizzazione. Il Fondo ha chiuso l'esercizio con un rendimento YTD per l'anno 2013 pari a +51,16% che gli ha consentito di raggiungere il primo posto nella classifica mondiale di Bloomberg. Continua il *trend* di crescita della *performance* che nel mese di marzo 2014 ha chiuso con un rendimento mensile pari a +4,77%.

Per il mercato ABS, anche il 2013 è stato caratterizzato da un continuo declino nel premio per il rischio sistemico. Sebbene si siano verificati picchi di volatilità derivanti da tensioni politiche in Europa e dai timori di *tapering* negli Stati Uniti, l'impatto sui prezzi dei titoli derivanti da cartolarizzazioni è stato molto limitato e di breve durata rispetto al recente passato. In particolare il mercato ABS Europeo ha dimostrato una maggior tenuta nei momenti di debolezza del mercato del credito mentre ha seguito il *rally* di mercato verificatosi poi fino a dicembre.

I rendimenti offerti in valore assoluto dall'*asset class* sono più bassi rispetto ai valori di inizio anno. Tale riposizionamento è stato generato all'origine dalla brillante *performance* del fondo nell'anno. Il contesto macroeconomico è solo marginalmente in miglioramento ed il *deleveraging* delle banche continuerà anche nel 2014. I volumi di *trading* sono ancora in diminuzione e la mancanza di nuove emissioni unite all'ammontare elevato di rimborsi rende difficile trovare *asset* sul mercato se non per importi ridotti.

Nel 2013 l'attività di investimento è proseguita privilegiando titoli mezzanini italiani, cercando di investire sfruttando i momenti di contesto di mercato più favorevoli. Il nuovo anno è iniziato sotto buoni auspici, a gennaio si è assistito ad un notevole miglioramento degli *spread* di mercato e ad un incremento degli scambi sul secondario con un mercato sostanzialmente solo *bid*, pochissime offerte ed i principali dealer completamente scarichi.

Il **Fondo Finint Equity I**, avviato nel 2006, appartiene alla categoria dei *Long Short Equity Funds* ma si discosta dai tradizionali fondi di questo tipo in quanto la strategia del Fondo si basa sulla costruzione di strategie *short* in opzioni su azioni a breve/medio termine su singole posizioni detenute in portafoglio. Il mercato di riferimento è quello europeo, con un *focus* preminente su quello italiano e la possibilità di allocare una piccola percentuale di investimenti sul mercato mondiale (con finalità di diversificazione settoriale). Può essere definito, usando la terminologia anglosassone, "*Long Short with derivatives hedging*".

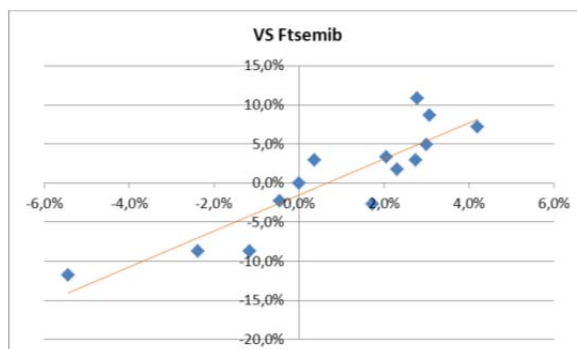
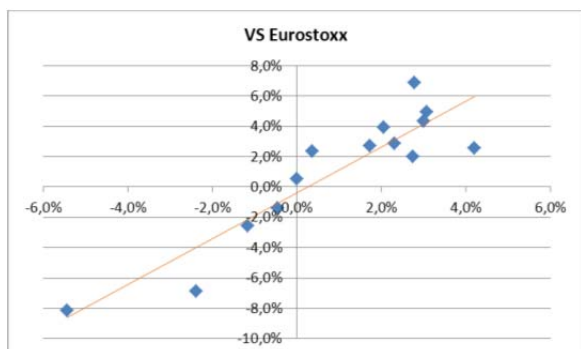
Nell'arco temporale che intercorre dall'inizio dell'operatività (1° giugno 2006) il Fondo ha realizzato una *performance* positiva pari al +20,50% a fine dicembre 2013. Il valore della quota ha registrato un rendimento YTD 2013 pari a +16,27%. Il Fondo è riuscito a garantire una certa protezione del capitale dalle turbolenze occorse nei mercati finanziari dall'inizio della crisi economica; a tal proposito si riporta sotto in tabella un confronto degli indici FTSEMIB e EUROSTOXX e le relative overperformance del Fondo Equity I su diversi periodi temporali.

**Finint Equity I vs Benchmark**

31/12/2013	2013	da inizio gestione (31/05/2006)	dal	dal	dal	dal	dal
			31.12.2006 al 31.12.2013	31.12.2007 al 31.12.2013	31.12.2008 al 31.12.2013	31.12.2009 al 31.12.2013	31.12.2010 al 31.12.2013
<b>Finint Equity</b>	<b>16,27%</b>	<b>20,50%</b>	<b>2,66%</b>	<b>11,08%</b>	<b>18,94%</b>	<b>24,68%</b>	<b>11,33%</b>
FTSEMIB	16,56%	-47,96%	-54,22%	-50,80%	-2,53%	-18,41%	-5,98%
EUROSTOXX	17,95%	14,52%	-24,54%	-29,34%	27,02%	4,86%	11,32%
Overperformance su FTSEMIB	<b>-0,29%</b>	<b>68,46%</b>	<b>56,88%</b>	<b>61,88%</b>	<b>21,47%</b>	<b>43,09%</b>	<b>17,31%</b>
Overperformance su EUROSTOXX	<b>-1,68%</b>	<b>5,98%</b>	<b>27,19%</b>	<b>40,41%</b>	<b>-8,08%</b>	<b>19,82%</b>	<b>0,01%</b>



### Benchmark comparison



Il 2013, quinto anno dall'inizio della crisi finanziaria si è rivelato essere un anno di ripresa dei mercati azionari. L'attività di gestione del fondo Finint Equity I, in un contesto così complesso e in divenire, è stata guidata dalla prudenza e dal senso di responsabilità nei confronti dei capitali affidati in gestione, concentrandosi sull'applicazione di strategie atte a preservare il più possibile il capitale in caso di *shock* al ribasso dei mercati finanziari con una contestuale riduzione della leva finanziaria e un aumento generale della liquidità disponibile. Da questo punto di vista la strategia del fondo nel 2013 ha dimostrato la sua efficacia in questo contesto, riuscendo con livelli di leva netta molto bassi comunque a cogliere il rialzo dei mercati con le adeguate garanzie di protezione dai rischi rivenienti da eventuali *shock* di mercato. L'attività di *hedging* attraverso l'utilizzo di strumenti derivati è proseguita per tutto il 2013 con l'adozione di strategie di *covered call* e acquisto *put out of the money* a protezione sulle singole posizioni. La costituzione del portafoglio, dato l'aumento delle correlazioni nei vari settori ed ambiti geografici, ha visto l'attività di selezione concentrarsi su indici azionari europei e derivati ad essi correlati, con conseguente aumento della liquidità generale disponibile del fondo.

Il *focus target* rimane il mercato europeo e l'orizzonte temporale degli investimenti si manterrà almeno nel primo semestre di breve medio periodo con particolare attenzione al contenimento della leva finanziaria e alla gestione della liquidità disponibile. Modifiche all'attuale assetto d'investimento verranno valutate durante tutto l'arco di tutto il semestre come conseguenza di un eventuale mutamento delle condizioni generali dei mercati e della situazione economica generale.

Nel corso dei primi due mesi del 2014 è iniziato un nuovo rialzo su tutte le piazze finanziarie europee sulla scia della rinnovata fiducia riguardo ad una ripresa durante l'arco del 2014.

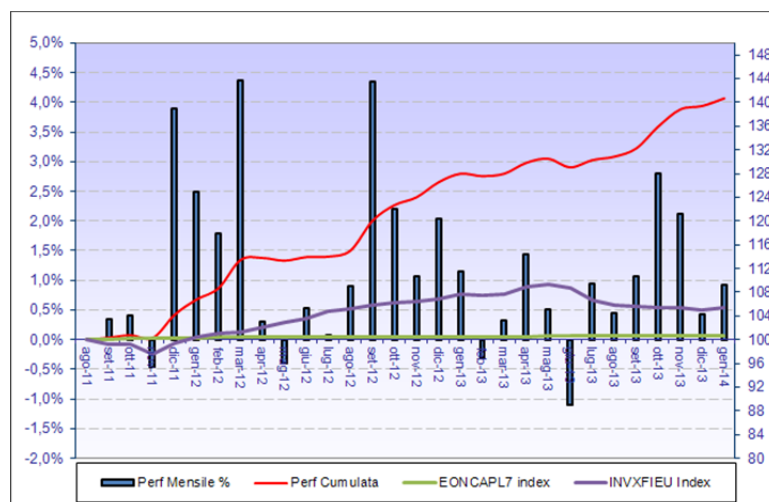
Il Fondo **Finint Bond**, ha avviato la sua attività a settembre 2011 e l'attenzione è stata rivolta nella costituzione di un portafoglio di titoli italiani *secured* ad alto rendimento; fa parte della categoria dei "fondi mobiliari speculativi aperti" e prevede due classi di quote: la classe A ad accumulo di proventi e la classe B a distribuzione periodica semestrale di proventi.

Sulla base dell'attuale scenario, la politica di gestione del Fondo nel corso del 2014 rimane focalizzata sull'attività di investimento della cassa disponibile, proveniente da nuove sottoscrizioni o dai rimborsi periodici dei titoli già in portafoglio. Il *focus* principale rimane rivolto verso titoli *secured* italiani o dei paesi periferici dell'Europa mezzanina, in particolare operazioni di Leasing, RMBS e CMBS con vita media residua relativamente ridotta e *amortizing*. Ciononostante, al fine di migliorare la diversificazione del portafoglio e il suo grado di liquidità, non saranno trascurate altre *asset class* con prospettive di rendimenti assoluti interessanti come titoli subordinati, corporate, financial e convertibili. Le aspettative sono per un moderato incremento dei prezzi delle attività finanziarie detenute, con conseguente miglioramento del valore del patrimonio del Fondo, sebbene in misura inferiore al 2013.





## Performance cumulate dall'inizio attività del fondo Finint Bond



Il Fondo **Finint Principal Finance 1** è un fondo mobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati, ha avviato la sua operatività il 20 dicembre 2011. La politica d'investimento del fondo è prevalentemente focalizzata su strumenti finanziari che incorporino un'esposizione verso portafogli – ovvero *tranche* prevalentemente subordinate di portafogli – di crediti acquisiti nell'ambito di operazioni con scopo di investimento. Il fondo è costituito nella forma di "fondo chiuso" stante la natura prettamente illiquida degli strumenti finanziari oggetto di investimento e considerata altresì la possibilità da parte del fondo di rendersi acquirente di portafogli di crediti. Vista la scarsa correlazione con i mercati finanziari è considerato come un investimento alternativo oltre che essere di nicchia per le particolari attività in cui investe.

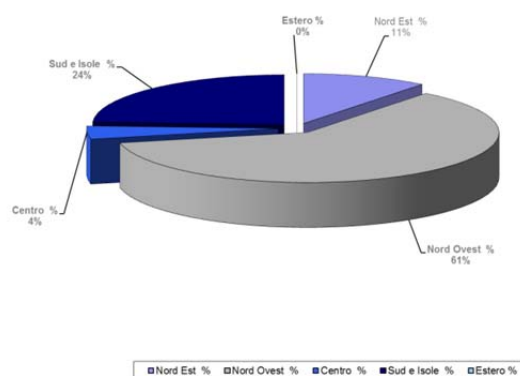
Nel corso del 2013 e nei primi mesi del 2014 sono state raccolte nuove sottoscrizioni per 7 milioni di euro. La raccolta è stata positiva grazie alle performance che si sono registrate che nel corso dell'esercizio pari al 13,3%. Il tasso interno di rendimento del fondo da inizio attività (dicembre 2011) si attesta al 29,7%.

Il Fondo **Finint Absolute Return Europa** è l'ultimo prodotto istituito dalla Società ed è un fondo mobiliare aperto che ha avviato la sua operatività il 18 dicembre 2013 a seguito della messa in liquidazione del precedente fondo armonizzato Systematic. Lo stile di gestione del Fondo è dinamico, volto a perseguire un rendimento assoluto. Gli strumenti finanziari saranno scelti sulla base dei loro fondamentali, del loro dividend yield e della loro volatilità sia dal punto di vista dell'analisi tecnica che fondamentale. La strategia di investimento adottata prevede l'acquisto di posizioni lunghe attraverso l'utilizzo di future, opzioni, azioni, ETF in relazione all'asset class considerata, e la corrispondente assunzione di posizioni corte attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari derivati con una diversificazione sia geografica sia settoriale ed un orizzonte temporale di medio periodo.

### Fondi immobiliari

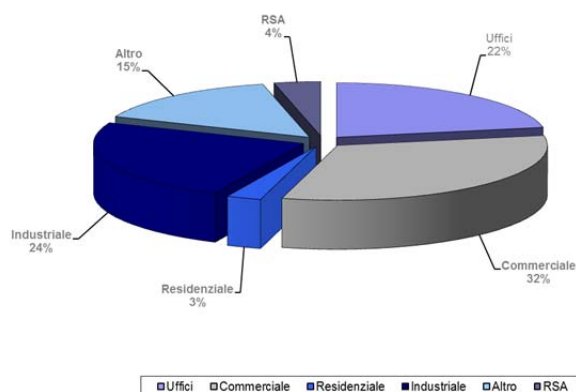
Il valore della massa gestita al 31 dicembre 2013 dei Fondi immobiliari gestiti dalla Società è di Euro 1,02 miliardi. Si riporta di seguito la ripartizione - per destinazione d'uso e per area geografica - del valore del portafoglio immobiliare a valori di rendiconto di chiusura d'anno.

#### Ripartizione per destinazione d'uso





### Ripartizione per area geografica



La destinazione d'uso prevalente è di tipo commerciale (33%) segue industriale (24%) mentre la collocazione geografica è in prevalenza riferibile al Nord Italia, in particolare Nord-Ovest (61%).

Le prospettive per il **settore immobiliare** sono indissolubilmente legate all'evoluzione del quadro macroeconomico: nel corso degli ultimi anni questo legame è stato più che mai messo in luce e gli andamenti dell'economia mondiale si sono riflessi sul trend del mercato immobiliare della maggior parte dei Paesi. La nota trimestrale relativa al terzo trimestre 2013 evidenzia ancora il prolungamento della sequenza di tassi negativi sul mercato immobiliare. Con 199.661 unità immobiliari compravendute (NTN) nel III trimestre 2013, il calo degli scambi rispetto al medesimo trimestre del 2012 è pari al 6,6%. Nonostante il rallentamento del tasso di calo, le variazioni continuano a permanere portando il valore assoluto delle transazioni complessive al valore minimo dal 2004. I volumi di compravendita e le rispettive variazioni tendenziali rilevano segno negativo in tutti i settori. Le flessioni maggiori si registrano nei comparti non residenziali con il terziario che con 1.935 NTN segna il calo più elevato, -11,7%, seguito dal settore produttivo, che con 1.983 scambi registra una variazione tendenziale negativa del -9,4% e infine dal segmento del commerciale che con 4.978 NTN scende del -8,2%. Con 91.051 abitazioni compravendute nel III trimestre 2013, il settore residenziale segna un calo del -5,1% proseguendo così la riduzione dei tassi di calo in atto dall'inizio dell'anno. Analogamente l'andamento nel settore delle pertinenze, per la maggior parte riconducibili all'uso residenziale, che con 71.807 NTN segna una diminuzione del -6,6%. Dal terzo trimestre 2006 si è avuto un prolungato andamento mediamente negativo del mercato immobiliare, interrotto da segni positivi nei primi due trimestri del 2010, ma solo per le abitazioni, e negli ultimi due del 2011. Nel 2012, le flessioni sono state fortemente accentuate in tutti i trimestri raggiungendo il massimo con la perdita del IV trimestre 2012 (quasi un terzo degli scambi, -29,6%). Nei primi tre trimestri del 2013 le variazioni per il settore residenziale sono ancora negative ma a tassi che indicano un rallentamento delle perdite, mentre, per gli altri settori, il calo torna ad aggravarsi nell'ultimo trimestre. Dal 2004 tutti i settori mostrano una contrazione elevata delle vendite, calcolata su trimestri omologhi. Sono i settori commerciale e terziario a mostrare le maggiori sofferenze con un mercato degli scambi più che dimezzato, rispettivamente con un calo del -56,7% e -50,8% rispetto al III trimestre 2004. Infine il settore produttivo segna dal 2004 una contrazione del -38,8% (Fonte: Agenzia del Territorio – Andamento del mercato immobiliare nel III trimestre 2013.)

#### **Gestioni patrimoniali individuali e collettive**

Nel corso del 2013 sono state avviate 4 nuove gestioni patrimoniali di cui una riferibile alla gestione di liquidità di una società del gruppo e tre relative all'aggiudicazione avvenuta nel corso del 2012 del bando di gara indetto dal Fondo Pensione integrativo Solidarietà Veneto. Il mandato consiste nella gestione di tre comparti distinti denominati "reddito", "dinamico" e "prudente" per una massa in gestione complessiva di circa 30 milioni di euro. La Società gestisce inoltre mandati di "cash management" con alcuni investitori istituzionali relativi alla gestione della liquidità che si genera in capo ai veicoli di cartolarizzazione costituiti e gestiti ai sensi della legge 130/99.

Al 31 dicembre 2013 la massa in gestione individuale ammonta a Euro 191,5 milioni e si incrementa rispetto al precedente esercizio di 17,1 milioni di euro.



## Corporate Finance

Nel 2013 l'area Corporate Finance ha consolidato il proprio team ed il proprio presidio sul territorio nazionale confermandosi un player di riferimento per PMI e gruppi di media dimensione, con un forte focus su aree geografiche contraddistinte da una elevata densità industriale come il Triveneto e la Lombardia.

Inoltre ha dato impulso all'attività internazionale ponendo le basi per nuove interessanti collaborazioni con alcune boutique e banche d'affari straniere, con l'obiettivo di alimentare la "pipeline" del prossimo biennio grazie a nuove opportunità e maggiori operazioni di M&A anche "cross-border."

Il 2013 della nostra area di business si è chiuso positivamente con un fatturato pari a 2,4 milioni €, realizzato soprattutto grazie a:

1. Eccellenza nell'execution degli incarichi perseguita con costanza per divenire un punto di riferimento per le medie aziende che vogliono intraprendere processi di M&A e corporate finance
2. Sviluppo dei rapporti con gli istituti bancari per diventare una controparte stimata nelle ristrutturazioni del debito delle aziende
3. Credibilità nei confronti dei fondi di private equity e dei gruppi industriali nazionali ed internazionali che intendano investire in Italia per divenire l'advisor naturale di questi soggetti
4. Sfruttamento della leadership nei settori di eccellenza di Finint come la Finanza Strutturata e BPO, per dare servizi di corporate finance al mondo di banche/assicurazioni, già clienti importanti del gruppo Finint
5. Sviluppare il filone del debt advisory su settori specifici come lo shipping o settore costruzioni/immobiliare.
6. Vocazione internazionale che ha permesso la prosecuzione di importanti operazioni cross-border e attività di scouting per importanti gruppi industriali e investitori esteri

Il Corporate Finance conferma la propria ambizione ad essere un player di riferimento per l'assistenza a primarie aziende industriali e finanziarie attraverso una vasta gamma di servizi integrati di assistenza nelle seguenti aree:

- Fusioni & Acquisizioni (M&A);
- Processi di quotazione in Borsa (IPO) e di apertura del capitale a terzi;
- Operazioni di Borsa, *delisting*, offerte pubbliche di acquisto;
- Ristrutturazioni Societarie e *Turnaround*;
- Assistenza in operazioni di finanza straordinaria;
- Elaborazione di *Business Plan* e pianificazione finanziaria;
- Organizzazione di *debt financing*;
- Finanza Immobiliare;
- Consulenza societaria.

Nonostante un quadro ancora estremamente incerto, s'intravedono i segnali di una inversione del trend per il mercato italiano delle fusioni e acquisizioni, trainato soprattutto da operazione estero su Italia che hanno pesato sul totale per oltre il 50%. Il 2013 si è chiuso con controvalori e volumi più alti degli ultimi quattro anni: 28,7 miliardi di euro di controvalore complessivo rispetto ai 25,7 miliardi di euro del 2012 (+12%), i volumi salgono a 352 operazioni rispetto alle 340 dello scorso anno. Nel 2013 il Corporate Finance è riuscito a posizionarsi bene sul mercato concludendo con successo alcune importanti operazioni di M&A: la cessione di una partecipazione del 50% in Gruppo Sangalli ad un player industriale russo e l'operazione di acquisto di una quota indiretta di SAVE (Aeroporto di Venezia) detenuta da un fondo facente parte del gruppo Assicurazioni Generali, da parte di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e Star Holding BV (controllata da Morgan Stanley Infrastructure Funds).

Anche gli incarichi di Debt Advisory hanno segnato un contributo importante sul totale ricavi 2013, in particolare l'operazione di M&A che ha interessato il Gruppo Sangalli è stata realizzata nel contesto di una più ampia ristrutturazione del debito di gruppo seguita dal Corporate Finance in veste di consulente esclusivo.

Nel corso dell'esercizio le operazioni più recenti e significative sono:

- assistenza al Gruppo Sangalli nel processo di M&A che ha portato il Gruppo Glasswall ad entrare nel capitale acquisendo una quota del 50% e nel contestuale processo di ristrutturazione del debito ex art. 67 della L.F;



- redazione della *fairness opinion* sull'OPAS promossa da Hera S.p.A. sulle azioni Acegas-Aps S.p.A., in seguito alla fusione di Hera S.p.A. con Acegas-Aps Holding S.r.l..

### **Private Equity**

Nel primo semestre 2013 (fonte: AIFI) il mercato italiano del private equity sembra evidenziare qualche segnale di ripresa, con un totale investito di Euro 1.407 milioni *versus* Euro 868 milioni del primo semestre 2012; in realtà, se si escludono i *large e mega deal* (ovvero investimenti singoli con *ticket* superiore a Euro 150 milioni), assenti nel semestre 2012 ma pari a Euro 558 milioni nel semestre 2013, emerge una sostanziale stagnazione delle operazioni di taglio minore (con focus le PMI).

Con riferimento alla tipologia di investimento, la gran parte delle risorse investite si è focalizzata in operazioni di *buy out* (2/3 del totale), seguite da interventi di *expansion capital*.

Il dato semestrale degli investimenti in *expansion capital* (Euro 415 milioni) sembra confermare una proiezione sull'intero 2013 tendenzialmente in linea con il 2012, che si era chiuso con 131 operazioni e un totale investito di Euro 926 milioni, con un *ticket* medio di investimento che si mantiene nel *range* di Euro 6-7 milioni per operazione.

Su fronte *buy out*, nel primo semestre 2013 sono state registrate 22 operazioni per un valore di Euro 923 milioni, per un controvalore medio per operazione di Euro 42 milioni crescente rispetto al dato relativo all'intero 2012 (Euro 32 milioni), a conferma di un orientamento del mercato verso *deal* di dimensione maggiore.

L'attività di disinvestimento dei *private equity* è risultata vivace nel primo semestre 2013 (Euro 1.106 milioni su 57 società), proseguendo la fase di ripresa già registrata nel II semestre 2012 che seguiva alla forte stagnazione del I semestre 2012.

Nelle modalità di *exit* si sono riscontrate nel primo semestre 2013 un terzo di cessioni ad investitori finanziari (in aumento rispetto al passato), un terzo *trade sale* e il residuo tra IPO e altre modalità, con una crescita del ricorso alla quotazione ancorché quest'ultima modalità continui a costituire una modalità di *exit* secondaria rispetto ad altre.

Da un'indagine condotta presso alcuni operatori del settore, le variabili critiche che influenzano il mercato del *private equity* continuano ad indicare uno scenario sostanzialmente invariato, associato ad una previsione di prolungamento degli effetti della crisi almeno per i prossimi 12 mesi.

L'attività di Private Equity del Gruppo, intesa quale attività di investimento nel capitale azionario di imprese prevalentemente non quotate, è curata dalla società Finint & Partners S.r.l. ("F&P"), che svolge attività di *advisory* a favore delle società di investimento NEIP II S.p.A. – Infrastrutture e Servizi ("NEIP II") e NEIP III S.p.A. ("NEIP III"), rivolte rispettivamente a società attive nel settore delle infrastrutture e alle piccole – medie imprese italiane attive in settori diversificati.

#### **NEIP II S.p.A. – Infrastrutture e servizi ("NEIP II")**

NEIP II è una società di investimento dedicata alla realizzazione di investimenti in società e progetti orientati al settore delle infrastrutture (principalmente trasporti e logistica, utilities, sanità) e dei servizi connessi.

La società è detenuta dal Gruppo per una percentuale pari allo 0,48% del capitale sociale.

Finint & Partners S.r.l. svolge a favore di NEIP II un'attività di *advisory* la quale, essendo il periodo di investimento terminato a fine marzo 2013, è stata focalizzata nel monitoraggio e gestione delle 3 partecipazioni detenute rispettivamente nei settori *utilities, healthcare e facility management*.

Il portafoglio di NEIP II, al 31.12.2013, risultava così costituito:

- **Ascopiave S.p.A. ("Ascopiave")** società quotata alla borsa di Milano – segmento STAR – detenuta indirettamente da NEIP II attraverso il veicolo Blue Flame S.r.l. con una partecipazione pari, al 31 dicembre 2013, all'8,7%. Blue Flame S.r.l. è partecipata da NEIP II al 34,17%. Il Gruppo Ascopiave opera nei settori della distribuzione e della vendita di gas naturale ed in altri comparti dei servizi di pubblica utilità. Per ampiezza del bacino di clientela e per quantitativi di gas venduto, Ascopiave è uno dei principali operatori del settore in ambito nazionale. Il gruppo detiene concessioni e affidamenti diretti per la gestione dell'attività di distribuzione in 211 comuni, fornendo il servizio ad un bacino di utenza di oltre un milione di abitanti ed è proprietario della rete di distribuzione gestita, che si estende (al 30 settembre 2013) per oltre 8.600 chilometri. Sulla base dei dati approvati dal Consiglio di Amministrazione di Ascopiave S.p.A. in data 14/03/2014, il fatturato consolidato dell'anno 2013 è stato pari ad Euro 854 milioni, in diminuzione



rispetto all'esercizio precedente per una razionalizzazione del portafoglio dei clienti industriali e maggiore focalizzazione sulla clientela privata.

- **C.M.S.R. Veneto Medica S.r.l. ("CMSR")**, società detenuta direttamente da NEIP II al 95,76%. CMSR è un centro accreditato con il Servizio Sanitario Nazionale che offre servizi di diagnostica per mezzo di risonanza magnetica e TAC, medicina nucleare, radiologia, ecografie, prestazioni a visita, laboratorio analisi e medicina sportiva. CMSR detiene a sua volta il controllo di due poliambulatori (Sanimedica S.r.l. e Centro Medico Palladio S.r.l.). Sulla base di dati preliminari il fatturato previsto per l'esercizio 2013, a livello consolidato, risulta essere pari a circa Euro 13.5 milioni, in linea con l'esercizio precedente.
- **Manutencoop Facility Management S.p.A. ("MFM")**, società partecipata direttamente da NEIP II allo 0,6%, a seguito della cessione parziale al socio di maggioranza avvenuta nel corso del 2013. Il gruppo Manutencoop Facility Management è il principale operatore attivo in Italia nell'*integrated facility management* ovvero la gestione e l'erogazione di servizi integrati, alla clientela pubblica e privata, rivolti agli immobili, al territorio e a supporto dell'attività sanitaria. Il gruppo opera in due principali aree di attività:
  - *facility management* ovvero servizi di gestione e manutenzione di immobili (*cleaning, technical services, landscaping*, servizi complementari);
  - *facility services* ovvero *Laundrying & Sterilization* ("lavanolo" e sterilizzazione di biancheria e strumentario chirurgico a supporto dell'attività sanitaria), gestione e manutenzione impianti di sollevamento, gestione e manutenzione illuminazione, sistemi e servizi per la sicurezza ed antincendio.
 Alla 31 dicembre 2012 la società ha realizzato un fatturato consolidato pari a Euro 1.073 milioni ed un utile netto consolidato di Euro 32,6 milioni. L'EBITDA ammonta ad Euro 114,4 milioni e il risultato operativo consolidato a Euro 59,6 milioni.

Nel corso del 2013 è stata finalizzata la cessione parziale della partecipazione in MFM, mentre nel mese di febbraio 2014 è stata integralmente ceduta la partecipazione in Ascopiave, ad un controvalore superiore al valore di bilancio.

#### **NEIP III S.p.A. ("NEIP III")**

NEIP III è una società di investimento il cui oggetto consiste nell'acquisire partecipazioni in imprese italiane, preferibilmente basate nel Nord-Nord Est, che hanno già superato la fase di avvio, con un fatturato compreso tra 10 e 100 milioni di Euro e con un buon tasso di sviluppo, appartenenti ai settori industriali e di servizi senza perseguire alcuna specifica specializzazione per settore merceologico.

La società ha un *commitment* di Euro 75 milioni sottoscritto da investitori riconducibili in prevalenza a primari investitori istituzionali, sia italiani che esteri, con la presenza di investitori privati esponenti di famiglie imprenditoriali del Nord Est che hanno già precedentemente investito in NEIP.

Nel corso dell'anno 2013 Finint & Partners ha assistito la società nelle attività di *fund raising*, strutturazione e *scouting* analizzando, per conto di NEIP III, 80 opportunità di investimento e realizzando 3 investimenti, dei quali il terzo, nel settore *food&beverage* finalizzato nel 2014.

Il portafoglio di NEIP III, al 31 dicembre 2013, è costituito da 2 investimenti:

- **Nuova Giungas S.r.l. ("Nuova Giungas")** società detenuta indirettamente da NEIP III attraverso il veicolo Prodigy S.r.l. con una partecipazione pari, al 31 dicembre 2013, al 25%. Nuova Giungas è attiva nella produzione e commercializzazione di giunti isolanti monolitici impiegati per la protezione catodica di pipeline di gas, petrolio e acqua. Sulla base di dati preliminari il fatturato previsto per l'esercizio 2013, a livello consolidato, risulta essere pari a circa Euro 12,3 milioni, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.
- **Lafert S.p.A. ("Lafert")** società detenuta indirettamente da NEIP III attraverso il veicolo VME S.r.l. con una partecipazione pari, al 31 dicembre 2013, al 12,5%. Lafert è attiva nella produzione e commercializzazione di motori elettrici e servomotori per l'impiego industriale, con focus su motori custom made ad elevata efficienza energetica e di potenza inferiore a 40 kW. Il fatturato consolidato 2012 è stato pari a Euro 109 milioni, mentre alla data di redazione della presente relazione i dati di bilancio al 31 dicembre 2013 non sono stati ancora approvati.



## Investimenti Proprietari

### Infrastrutture

Nel settore delle infrastrutture opera la principale partecipata del Gruppo, SAVE S.p.A.. Nella tabella che segue vengono esposti i principali indicatori economici e patrimoniali tratti dal bilancio consolidato di SAVE S.p.A..

(migliaia di euro)

<b>SAVE S.p.A. - bilancio consolidato</b>	<b>2013</b>	<b>2012(*)</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi operativi e altri proventi	145.470	133.523	8,9%
EBITDA	58.527	52.995	10,4%
EBIT	43.922	38.968	12,7%
EBT	47.695	44.807	6,4%
Utile/(Perdite) attività cessate/destinate alla vendita	(6.539)	951	n.a.
<b>Risultato netto del Gruppo</b>	<b>24.754</b>	<b>31.975</b>	<b>-22,6%</b>
Posizione Finanziaria Netta in <i>Continuing Operation</i>	102.570		
Posizione Finanziaria Netta in <i>Discontinued Operation</i>	88.655		
Posizione Finanziaria Netta Gruppo	191.225	81.575	134,4%
Patrimonio netto del Gruppo	213.487	320.695	-33,4%
Patrimonio netto totale	242.877	347.378	-30,1%
<b>Capitale Investito</b>	<b>434.102</b>	<b>428.953</b>	<b>1,2%</b>
ROE	11,60%	9,97%	16,3%
Organico in forza a fine esercizio	2.989	2.945	1,5%
di cui in <i>Discontinued Operation</i>	2.159		

(\*)A fini comparativi, per il 2012, le voci di costo e di ricavo relative alle *Discontinued Operation* sono state classificate nella voce "Utile/(perdita) delle Attività destinate alla vendita".

SAVE S.p.A. azienda quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana – è la società che gestisce l'Aeroporto Marco Polo di Venezia, nonché la holding di un gruppo integrato attivo nel settore dei servizi ai viaggiatori svolti in regime di concessione. SAVE detiene partecipazioni in società che operano nel settore della gestione aeroportuale, nel settore della gestione di infrastrutture di mobilità e servizi correlati, ed in società che operano nel settore dei servizi del ristoro al pubblico e della gestione dei negozi per viaggiatori.

Il 2013 ha visto l'applicazione per il primo anno del nuovo sistema tariffario principale all'operatività dello scalo di Venezia. Tale evento ha cambiato in modo rilevante l'approccio al business che ha guidato il gruppo SAVE nel corso degli ultimi anni, in quanto ha determinato la possibilità per gruppo SAVE di programmare l'attività nel settore aeroportuale basandosi su un quadro normativo definito. Nel corso del 2013, pertanto, il *management* della società ha avviato un processo di revisione della strategia del gruppo. All'interno di tale nuova strategia si inserisce la firma dell'accordo nel settembre 2013 con il gruppo Lagardère per la cessione del controllo del gruppo Airst, attraverso la cessione di un primo 50% da finalizzarsi entro marzo 2014, e alla decisione di valorizzare la partecipazione in Centostazioni S.p.A..

Per dare corso a questo sviluppo sono inoltre state avviate delle trattative con i sistemi aeroportuali di Venezia e Verona nella prospettiva della costituzione di un unico polo, che possa sviluppare in pieno le potenzialità del territorio.

Tali mutamenti nella struttura del gruppo SAVE hanno avuto un impatto nella rappresentazione economica e patrimoniale dei risultati, rappresentando nella voce "Utile/(perdita) delle attività destinate alla vendita" le componenti di costo e ricavo relative al gruppo Airst e Centostazioni. Alla luce di quanto precede i risultati di seguito riportati sono riferiti prevalentemente all'attività di gestione aeroportuale.

Il progetto di bilancio dell'esercizio 2013 evidenzia, a livello consolidato:

- utile netto consolidato pari a Euro 25,8 milioni (Euro 33,5 milioni nel precedente esercizio);
- patrimonio netto consolidato di Euro 243 milioni (Euro 347 milioni nel 2012).

Il valore dei ricavi consolidati risulta in crescita dell' 8,9% passando da Euro 133,5 milioni del 2012 ad Euro 145,5 milioni del 2013. La crescita del 2013 è stata determinata principalmente dall'introduzione del nuovo





sistema tariffario previsto dal contratto di programma a partire da marzo 2013 e dalla crescita dei ricavi pubblicitari e di quelli derivanti dall'attività commerciale.

Il risultato operativo lordo (EBITDA) è pari a Euro 58,5 milioni, in crescita del 10,4% rispetto ai 53 milioni di Euro del 2012. I costi del periodo hanno dovuto scontare principalmente sia l'aumento del Canone di concessione, sostanzialmente determinato dall'introduzione del nuovo sistema tariffario, sia l'aumento del costo del lavoro.

Il risultato operativo (EBIT) è pari a circa Euro 43,9 milioni rispetto ai 39 milioni dell'esercizio precedente. Il maggior risultato operativo lordo unito ai maggiori accantonamenti prudenziali per rischi su alcuni contenziosi in essere hanno determinato la crescita del risultato operativo del 12,7% e l'incidenza del risultato operativo sui ricavi si è incrementata passando dal 29,2% del 2012 al 30,2% del 2013.

La perdita delle attività destinate alla cessione che riflette l'adeguamento al fair value dei business destinati ad essere dismessi, aumenta ad Euro 6,6 milioni.

Il risultato netto di competenza del gruppo risulta pari a Euro 24,8 milioni rispetto ai 31,9 milioni di Euro dell'esercizio 2012. Nel 2011 il risultato aveva beneficiato della contabilizzazione del credito d'imposta per il rimborso "IRES da IRAP" per un valore complessivo di circa Euro 1,3 milioni.

La posizione finanziaria netta di gruppo al 31 dicembre 2013 risulta a debito per 191,2 milioni di Euro rispetto ai 81,6 del 31 dicembre 2011. Il decremento risente della distribuzione straordinaria di riserve disponibili per 100 milioni di Euro, deliberata dall'assemblea di SAVE in data 29 novembre 2013 e avvenuta a dicembre 2013.

La società capogruppo SAVE S.p.A. con sede sociale Aeroporto Marco Polo - Venezia Tessera, viale G. Galilei n. 30/1 evidenzia al 31 dicembre 2013 nel proprio bilancio d'esercizio, un risultato netto positivo pari ad Euro 37,1 milioni, un patrimonio netto pari ad Euro 156 milioni ed un capitale sociale per Euro 36,0 milioni.

### ***Investimenti in infrastrutture ed energie rinnovabili***

Per mezzo di una subholding che detiene partecipazioni in diverse società il Gruppo è attivo nella gestione e manutenzione di impianti fotovoltaici nonché nella produzione, distribuzione e commercializzazione dell'energia elettrica prodotta dagli stessi impianti fotovoltaici.

Di seguito i dati consolidati relativi a tale segmento:

*(migliaia di euro)*

<b>Infrastrutture ed energie rinnovabili - dati consolidati</b>	<b>2013</b>
Ricavi operativi	3.266
Costi operativi	(2.348)
<b>Risultato operativo</b>	<b>918</b>
Proventi da partecipazioni	3
Altri Proventi finanziari	1
Oneri finanziari	(58)
<b>Risultato finanziario</b>	<b>(54)</b>
Componenti straordinarie	3
<b>Utile ante imposte</b>	<b>867</b>
Imposte	(153)
<b>Utile netto consolidato</b>	<b>714</b>
Utile di Gruppo	714
Utile di Terzi	0
<b>Patrimonio Netto consolidato</b>	<b>1.145</b>
Patrimonio netto di Gruppo	1.145
Patrimonio netto di Terzi	0
<b>Posizione Finanziaria Netta (attiva)</b>	<b>1.630</b>
ROE	62,4%



## Equity Investment Portfolio

Finanziaria Internazionale detiene direttamente partecipazioni in società di servizi, in società industriali ed in enti creditizi.

Nel settore dei servizi, il Gruppo detiene partecipazioni nelle seguenti società:

- SAVE S.p.A. partecipazione nella società di gestione aeroportuale dello scalo Marco Polo a Venezia, detenuta tramite Agorà Investimenti S.r.l., Marco Polo Holding S.r.l., Sviluppo 73 S.r.l., Sviluppo 91 S.r.l. (quota posseduta complessivamente dalle società 47,166%);
- TBS Group S.p.A. società attiva nel settore dell'ingegneria clinica (quota posseduta 1,04%).

Tra gli enti creditizi e finanziari il Gruppo detiene partecipazioni in:

- HBC Luxembourg S.à.r.l. holding di partecipazioni con sede in Lussemburgo (quota posseduta 24,4%)
- Banca Credinvest S.A. istituto di credito con sede a Lugano (Svizzera) – (quota posseduta indirettamente 10,126%);
- Ferak S.p.A. holding di partecipazioni con sede a Vicenza detentrica del 1,02% di Assicurazioni Generali S.p.A. (quota dei diritti di voto: 24,01% - diritto agli utili: 11,92%);
- Effeti S.p.A. società finanziaria con sede a Torino, costituita nel 2010 con Fondazione CRT (quota posseduta da Ferak S.p.A.: 50,10%); investe in titoli Assicurazioni Generali di cui detiene una quota del 2,15%;
- Rete S.p.A. holding di partecipazioni bancarie con investimenti nel titolo Monte Paschi di Siena (quota posseduta 64,52%);

### Società partecipate nel settore dei servizi

Per i commenti relativi alla partecipazione in SAVE S.p.A. si rinvia a quanto riportato nel paragrafo dedicato alle Infrastrutture.

(migliaia di euro)

<b>TSB GROUP S.p.A. (bilancio consolidato)</b>	<b>giu-13</b>	<b>dic-12</b>	<b>giu-12</b>	<b>Var. %</b>
Ricavi e proventi	107.007	216.874	105.760	1,2%
EBIT	648	9.075	4.239	n.a.
<b>Utile netto di Gruppo</b>	<b>(4.598)</b>	<b>(2.168)</b>	<b>(796)</b>	<b>n.a.</b>
Indebitamento Finanziario Netto	73.235	66.964	69.806	4,9%
Patrimonio netto	56.746	62.208	63.466	-10,6%
<b>Totale Passivo e patrimonio netto</b>	<b>262.188</b>	<b>248.389</b>	<b>258.857</b>	<b>1,3%</b>
<b>ROE</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>n.a.</b>

Il Gruppo TBS opera nel settore delle tecnologie per la sanità, ed in particolare nelle attività di ingegneria clinica, telemedicina ed informatica medica. La capogruppo TBS Group S.p.A. è quotata sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana, a partire dal dicembre 2009.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 evidenzia una perdita di Euro 1.689 migliaia di cui Euro 2.168 di pertinenza del gruppo; l'esercizio 2011 si era chiuso con un utile di Euro 722 migliaia di cui Euro 307 migliaia di pertinenza del Gruppo.





Il Gruppo TBS ha conseguito nel primo semestre 2013 una leggera crescita in termini di fatturato. L'EBIT consolidato nel primo semestre 2013, che ammonta ad Euro 648 migliaia si è tuttavia contratto rispetto al primo semestre 2012 (4.239 migliaia) a causa delle performance negative delle ultime società acquisite dal gruppo TBS. L'aumento in termini assoluti del peso degli oneri finanziari principalmente per l'aumento degli spread sui finanziamenti sia a breve che a medio lungo termine, ha portato ad un risultato negativo nel primo semestre 2013 di Euro 4.598 migliaia.

La quotazione ufficiale delle azioni TBS Group al 31 dicembre 2013 era pari ad Euro 0,9625 e la capitalizzazione di Borsa è pari a circa Euro 41 milioni.

#### Società partecipate nel settore degli enti creditizi e finanziari

Il Gruppo detiene partecipazioni in enti creditizi tra le quali Banca Popolare di Vicenza, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Carige, Intesa San Paolo, Cassa di Risparmio di Ferrara, Veneto Banca, Banca di Treviso e indirettamente in Banca Credinvest S.A..

(migliaia di euro)

<b>FERAK S.p.A. (bilancio consolidato)</b>	<b>giu-13</b>	<b>giu-12</b>	<b>Var. %</b>
Risultato della attività finanziaria	(3.350)	44.574	n.a.
- di cui dividendi percepiti	6.464	6.746	-4,2%
Risultato ante imposte	(8.388)	35.693	n.a.
<b>Risultato netto</b>	<b>(3.430)</b>	<b>27.824</b>	<b>n.a.</b>
Partecipazioni	758.992	758.992	0,0%
Investimenti azionari	7.943	7.704	3,1%
Posizione Finanziaria Netta	147.134	158.614	-7,2%
Patrimonio netto	615.465	618.895	-0,6%
ROE	-0,6%	4,5%	n.a.

La partecipazione in Ferak S.p.A. è rappresentativa del 24,01% dei diritti di voto e dell'11,92% del diritto agli utili.

Ferak costituisce il veicolo di investimento di un selezionato *club* di investitori istituzionali, avente come obiettivo la costruzione di un nucleo stabile di partecipazioni in società quotate, con obiettivo di valorizzazione nel medio/lungo termine. In particolare la società ha focalizzato la propria attività nell'accumulo di un portafoglio di azioni della società quotata Assicurazioni Generali S.p.A.. di cui la società detiene, congiuntamente alla partecipata Effeti S.p.A., il 2,10% del capitale.

I risultati del bilancio consolidato di Ferak S.p.A., esposti in tabella, includono, con il criterio del consolidamento proporzionale, i risultati della partecipata Effeti S.p.A., di cui Ferak S.p.A. detiene il 50,10% del capitale sociale; l'esercizio al 30 giugno 2013 si è chiuso con una perdita di consolidato pari a Euro 3.430 migliaia ed il patrimonio netto consolidato ammonta a Euro 615.465 migliaia.

Il bilancio d'esercizio di Ferak S.p.A. riferito all'esercizio 01/07/2012 – 30/06/2013 evidenzia un utile pari ad Euro 276 migliaia ed il patrimonio netto ammonta a Euro 597.619 migliaia.



## Investimenti Finanziari

Il portafoglio di strumenti finanziari del Gruppo include prevalentemente prodotti *fixed income* ed azioni quotate (*listed equity*). Residuale è l'attività di investimento in fondi alternativi non classificabili nelle sopra menzionate categorie. Si riporta di seguito una tabella di sintesi:

Investimenti finanziari	2013	2012
(in Euro Migliaia)		
Prodotti <i>Fixed Income</i>	47.729	54.637
<i>Listed Equity</i>	67.298	83.363

L'attività di investimento del Gruppo è affidata alle strutture di gestione della tesoreria in staff alla direzione finanziaria anche attraverso il supporto consulenziale del team di *principal finance*, dell'area finanza strutturata e della società di gestione del risparmio del Gruppo.

### 1) Prodotti *fixed income*

L'attività di investimento del Gruppo in strumenti finanziari di debito, particolarmente focalizzata nel segmento delle emissioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione (c.d. *Asset Backed Securities* o ABS), nel corso dell'esercizio si è prevalentemente concentrata nella gestione e nel monitoraggio degli investimenti in essere.

Il portafoglio di prodotti *fixed income* detenuti dal Gruppo è composto da:

A) titoli obbligazionari per complessivi Euro 22.729 migliaia (rappresentati dalla voce 50 dello Stato Patrimoniale - Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso);

B) quote di fondi relative al fondo comune di investimento speculativo denominato "Fondo ABS-I", per complessivi Euro 6.814 migliaia; quote del fondo comune di investimento speculativo denominato "Fondo Finint Bond", per complessivi Euro 4.086 migliaia; quote nel fondo comune mobiliare chiuso denominato "Finint Principal Finance 1", avviato a fine 2011, per complessivi Euro 14.100 migliaia; tali fondi sono gestiti da Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. (incluse nella voce 60 dello Stato Patrimoniale - Azioni, Quote ed altri titoli a reddito variabile).

A) Il portafoglio obbligazionario del Gruppo al **31.12.2013 era composto da 38 titoli** per un **valore nominale complessivo di Euro 25.642 migliaia**, mentre il **valore di carico ammontava ad Euro 22.729 migliaia**. Esso risulta in lieve aumento rispetto **all'esercizio precedente**, alla cui data il **controvalore nominale dei titoli detenuti era pari a Euro 22.407 migliaia** ed il **valore di carico era pari a Euro 20.393 migliaia**. Nel corso del 2013, per l'esigenza di impiego di tesoreria delle società vigilate del Gruppo, che non partecipano al *cash pooling* accentrato, sono stati acquistati nuovi titoli per un controvalore nominale di Euro 3.188 migliaia.

Per quanto attiene il *ranking* del portafoglio, titoli per un valore di carico pari a Euro 18.285 migliaia sono costituiti da emissioni *mezzanine* mentre Euro 4.356 migliaia sono composti da emissioni *senior*.

Il **valore di mercato** stimato del portafoglio al **31.12.2013** (desunto utilizzando quotazioni operative di mercato e, ove non disponibili, modelli di *pricing* costruiti principalmente con parametri desunti dalle principali ricerche di mercato) **ammonta a circa Euro 21.783 migliaia**, a fronte di un valore di bilancio pari a circa Euro 22.729 migliaia. **La vita media residua attesa** del portafoglio al 31.12.2013 è **stimata in circa 3,59 anni**.

In relazione ai criteri di stima del valore di mercato dei titoli in portafoglio, si evidenzia che per 24 di essi, corrispondenti ad un valore di bilancio di Euro 11.507 migliaia, sono stati utilizzati prezzi denaro eseguibili o prezzi riferiti a transazioni di mercato concluse in prossimità di fine esercizio, mentre per la stima del valore di mercato dei titoli componenti la parte residua del portafoglio si è fatto ricorso a modelli valutativi.

La tabella di seguito illustra la composizione del portafoglio obbligazionario per classe di rating.



Classe di rating (*)	Valore di bilancio 31.12.2013 €	%
AA-/Aa3	163.534	0,72%
A+/A1	2.369.346	10,42%
A/A2	733.992	3,23%
A-/A3	545.928	2,40%
BBB+/Baa1	1.696.656	7,46%
BBB/Baa2	4.912.335	21,61%
BBB-/Baa3	4.046.934	17,81%
BB+/Ba1	731.765	3,22%
BB/Ba2	532.328	2,34%
BB-/Ba3	339.919	1,50%
B/B2	3.091.882	13,60%
B-/B3	144.264	0,63%
D/D	489.449	2,15%
Unrated	2.930.833	12,89%
<b>Totale</b>	<b>22.729.165</b>	<b>100,0%</b>

\* Rating di Moody's o, se non disponibile, di Standard & Poor's o, se non disponibile, di Fitch Ratings

Il **rating medio di portafoglio è pari ad Baa3/BBB-**. L'ammontare dei titoli *sub-investment grade* (rating pari o inferiore a BB+/Ba1) ovvero non muniti di *rating* detenuti in portafoglio è pari a Euro 8.260 migliaia, pari al 36,3% del portafoglio complessivo.

Le tabelle di seguito illustrano la composizione del portafoglio obbligazionario sulla base di parametri quali la tipologia di attivi (*asset class*) a collaterale e la distribuzione geografica.

#### Breakdown per asset class

Asset class	Valore di bilancio 31.12.2013 €	%
NPL	43.333	0,19%
RMBS	2.920.437	12,85%
Senior Financial	847.499	3,73%
CMBS	4.699.913	20,68%
CMBS Govt	5.289.395	23,27%
ABS CDO	3.254.189	14,32%
Corporate Secured	199.648	0,88%
Lease/Consumer ABS	2.224.745	9,79%
ABS Tax Receivables	163.534	0,72%
Diversified Credit	2.800.000	12,32%
Convertible Bonds	87.500	0,38%
Covered Bonds	198.972	0,88%
<b>Totale</b>	<b>22.729.165</b>	<b>100,0%</b>

#### Breakdown per paese di appartenenza

Country	Valore di bilancio 31.12.2013 €	%
IT	14.187.628	62,42%
Mixed	6.135.019	26,99%
ES	2.050.584	9,02%
BE	163.534	0,72%
PT	192.399	0,85%
<b>Totale</b>	<b>22.729.165</b>	<b>100,0%</b>

La tabella riportata di seguito illustra le principali caratteristiche dei singoli titoli componenti il portafoglio obbligazionario.



ISIN	Titolo	Divisa	Rating (M/F/S&P) 31.12.2013	Asset Class	Country	Outstanding 31.12.2013 €	Valore di bilancio 31.12.2013 €	Valore di mercato 31.12.2013 €	Valore di mercato 31.12.2013 cent	Vita media residua attesa al 31.12.2013 (anni)
IT0003872774	FIPF 1 A2	Eur	Baa2/BBB+/BBB	CMBS Govt	IT	4.426.106	4.440.303	3.927.727	88,74	4,38
XS0202637418	STNTM I A2	Eur	NR/BB/BBB-	ABS CDO	Mixed	4.000.000	3.254.189	2.800.000	70,00	3,85
XS0907905953	SSF ABS1 B	Eur	N/R	CDO	IT	2.800.000	2.800.000	2.800.000	100,00	NA
FR0010379370	INFIN CLAS D	Eur	NR/A/BBB+	CMBS	IT	2.200.000	1.696.656	1.859.000	84,50	2,61
ES0312888029	BCJAF 9 B	Eur	B2/BBB/NR	RMBS	ES	2.000.000	2.000.000	1.080.952	54,05	14,50
XS0267554508	ECLIP 2006-2 C	Eur	A1/A/BBB+	CMBS	Mixed	1.854.465	1.798.284	1.789.558	96,50	1,61
XS0299976836	ECLIP 2007-2X C	Eur	NR/D/D	CMBS	Mixed	1.631.498	489.449	489.449	30,00	4,15
IT0003963433	ITALF 2005-1 C	Eur	B2/NR/BBB	Lease	IT	872.774	826.219	818.662	93,80	1,50
IT0003957013	TAURS 2 B	Eur	A2/A/AA+	CMBS	IT	635.280	621.314	628.927	99,00	0,10
XS0268930038	LTR 6 C	Eur	Baa3/A-	Consumer ABS	PT	610.277	593.097	605.212	99,17	0,15
IT0004070048	PTRMO 2006-1 B	Eur	NR/BBB+/A+	CMBS Govt	IT	605.902	571.062	563.488	93,00	4,41
XS0985326502	BANCA POPOLARE DI VICENZA	Eur	BB/BB+/BB	SENIOR FINANCIAL	IT	500.000	497.404	508.160	101,63	4,83
IT0004087190	CORDR 2 C	Eur	Ba3/BBB+/BBB	RMBS	IT	450.000	309.510	356.445	79,21	9,37
IT0003444616	MARCH 1 B	Eur	A3/NR/A+	RMBS	IT	350.000	328.169	325.500	93,00	1,93
IT0004197288	ITALF 2007-1 C	Eur	B2/BB	Lease	IT	320.678	265.663	268.985	83,88	2,64
IT0003872717	FIPF 1 A1	Eur	Baa2/BBB+/BBB	CMBS Govt	IT	281.654	278.029	249.940	88,74	4,38
XS0222684655	MAGEL 3 A	Eur	Ba1/NR/A-	RMBS	PT	200.870	192.399	160.696	80,00	6,59
XS1004236185	AEROPORTI DI ROMA	Eur	Baa3/BBB+/BBB+	CORPORATE	IT	200.000	199.648	202.268	101,13	7,22
IT0004967698	BANCA CARIGE	Eur	BA1*/-/BBB+/BBB-	Covered Bond	IT	200.000	198.972	197.318	98,66	4,82
XS0994224672	ICCREA	Eur	NR/BBB+/BB+	SENIOR FINANCIAL	IT	200.000	199.718	199.384	99,69	2,88
IT0003963409	ITALF 2005-1 D	Eur	B3/NR/BB	Lease	IT	196.573	144.264	175.638	89,35	1,50
BE0002359314	BTRA 2006 I C	Eur	Aa3/A/NR	Tax Receivables	BE	175.455	163.534	173.929	99,13	0,34
IT0003827554	ITFIN 2005 1 C	Eur	A3/NR/A+	Lease	IT	172.647	167.174	171.014	99,05	0,20
IT0004123730	LEASI 2 B	Eur	Ba1-/NR/A	Lease	IT	151.472	140.676	146.549	96,75	2,12
IT0003575070	FEMO 1 B	Eur	A2/A/AA	RMBS	IT	115.000	90.358	100.625	87,50	7,19
IT0003957039	TAURS 2 D	Eur	Baa2/A/A	CMBS	IT	114.594	94.209	98.906	86,31	2,95
XS1002250428	INTESA SAN PAOLO	Eur	Baa2/BBB+/BBB	SENIOR FINANCIAL	IT	100.000	99.793	100.033	100,03	2,03
IT0004932031	OB.EC. IF ALTI VM BPV 5 13-18	Eur	NR	Convertible Bond	IT	87.501	87.501	87.501	100,00	5,00
ES0338058011	SANTM 2 A2	Eur	A3/AA-/AA-	SENIOR FINANCIAL	IT	51.480	50.584	50.537	98,17	0,14
IT0004123748	LEASI 2 C	Eur	Ba2/NR/BBB-	Lease	IT	37.868	34.924	35.123	92,75	2,12
IT0003963409	ITALF 2005-1 B	Eur	Ba3/NR/A-	Lease	IT	32.733	30.409	32.111	98,10	1,50
IT0004786858	COSMICA A	Eur	NR	NPL Loans	IT	16.667	16.667	16.913	101,48	7,40
IT0004787138	COSMICA B	Eur	NR	NPL Loans	IT	16.667	16.667	729.295	4.375,81	8,40
IT0003827539	ITFIN 2005 1 A2	Eur	A2/NR/AA	Lease	IT	23.564	22.320	23.446	99,50	0,20
IT0004954837	WEST SPV A2	Eur	N/R	Crediti in sofferenza	IT	10.000	10.000	10.000	100,00	0,08
						<b>25.641.723</b>	<b>22.729.164</b>	<b>21.783.291</b>		<b>3,59</b>

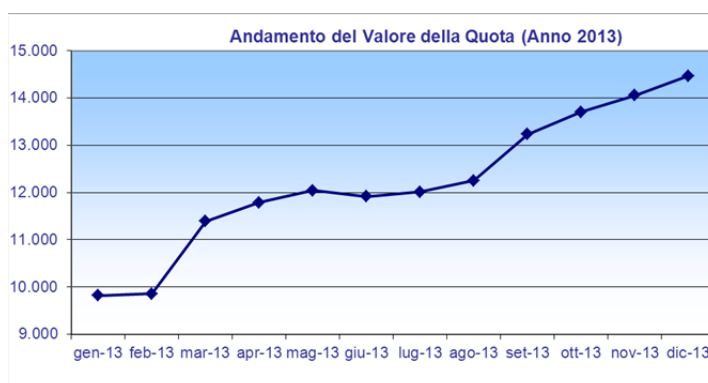


B) Le quote di fondi comuni di investimento sono relativi principalmente a:

Fondo	2013	Rendimento 2013	2012
<i>(in Euro Migliaia)</i>			
Fondo Finint Principal Finance I	17.684	+ 13,30%	12.867
Fondo ABS I	6.814	+ 51,16%	17.194
Fondo Finint Bond	4.086	+ 10,18%	4.183

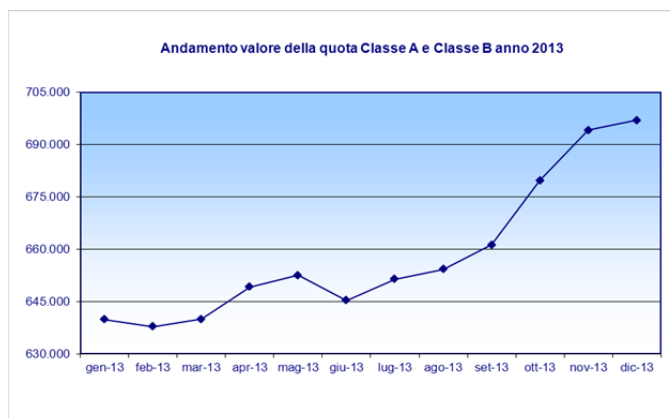
L'investimento nel **Fondo ABS I ammonta ad Euro 6.814 migliaia**: si tratta della valorizzazione delle quote del fondo gestito dalla SGR del Gruppo. Tale fondo investe il proprio patrimonio in *asset backed securities* (ABS) e nelle altre categorie di strumenti finanziari emessi in occasione di operazioni di cartolarizzazione. Il valore unitario della quota del Fondo ABS I al 31.12.2013 è di Euro 14.466,010

L'andamento della quota unitaria del Fondo ABS I nel corso del 2013 è stato il seguente:



L'investimento nel Fondo Finint Bond ammonta ad Euro 4.086 migliaia: si tratta della valorizzazione delle quote del fondo gestito dalla SGR del Gruppo. Tale fondo investe il proprio patrimonio in titoli *asset backed* e nelle altre categorie di strumenti appartenenti alla categoria del reddito fisso. Il valore unitario della quota del Fondo Finint Bond al 31.12.2013 è di Euro 696.998,377

L'andamento della quota unitaria del Fondo Finint Bond I nel corso del 2013 è stato il seguente:



L'investimento nel Fondo Finint Principal Finance 1, ammonta ad Euro 14.100 migliaia: si tratta della valorizzazione delle quote del fondo gestito dalla SGR del Gruppo. Il Fondo, che ha una durata residua di 9 anni, salvo liquidazione anticipata o proroga, investe strumenti finanziari nella forma di emissioni obbligazionarie, anche strutturate, e titoli *asset backed* aventi come sottostante portafogli di attivi *distressed* e illiquidi. Il NAV al 31.12.2013 risulta pari a Euro 17.864 milioni ed il valore unitario della quota ammonta a Euro 61.951,842.

## 2) Listed Equity

Il portafoglio di prodotti *Listed Equity* detenuti dal Gruppo è composto da:

- **titoli azionari quotati per complessivi Euro 35.823 migliaia e titoli non quotati per complessivi Euro 5.971 migliaia** (inclusi nella voce 60 dello Stato Patrimoniale);



- quote del fondo comune di investimento aperto armonizzato denominato “Fondo Absolute Return Europa”, gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A., per complessivi Euro 503 migliaia (incluse nella voce 60 dello Stato Patrimoniale Pro Forma - Azioni, Quote ed altri titoli a reddito variabile).

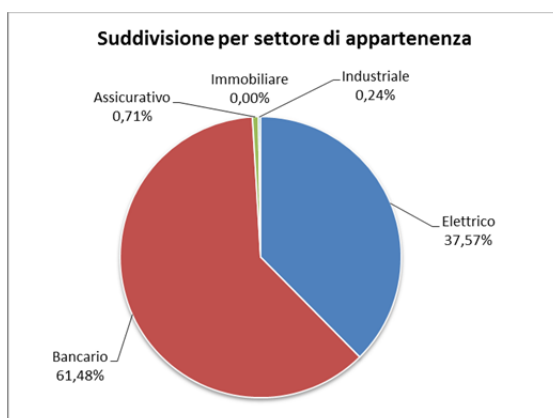
A) L’attività d’investimento del Gruppo in attivi azionari quotati si pone come obiettivo quello di ottenere un cosiddetto “total return”, un rendimento il più possibile immune dalle oscillazioni del mercato e di conseguenza indipendente dai *benchmark* di riferimento.

Per ottenere tale obiettivo le modalità operative utilizzate sono:

1. la ricerca di titoli con buoni fondamentali
2. uno stock picking basato sul “fattore alfa”;
3. l’utilizzo di strumenti derivati (opzioni) a copertura della posizione o per favorire un maggior effetto leva sull’esposizione del portafoglio.

L’analisi fondamentale e tecnica e l’indagine sul rapporto rischio rendimento del titolo o dei panieri di titoli prescelti, è normalmente la prima fase dell’indagine. I prerequisiti dell’investimento, oltre alla solidità economico finanziaria dell’emittente e ad una politica di dividendi soddisfacente che garantisca elevati e costanti *dividend yield*, hanno anche a che fare con la possibilità di trattare opzioni sul titolo. Una volta individuati i titoli, il gestore mira a costruire un portafoglio *target* ponderato sulla base dei settori a maggiore crescita.

**Al 31 dicembre 2013 l’esposizione azionaria** su azioni quotate a valori di mercato **era pari a Euro 35.380 migliaia**. La suddivisione di tale esposizione relativamente al settore di appartenenza era la seguente:



L’attività di monitoraggio dei rischi nel corso dell’esercizio si è focalizzata sul rischio di liquidità e sul rischio di mercato.

Il rischio di liquidità consiste nel rischio di non riuscire a far fronte agli impegni di liquidità. A tal proposito, gli investimenti riguardano esclusivamente strumenti finanziari quotati e dalle caratteristiche standardizzate, i quali sono prontamente liquidabili sul mercato nel caso in cui vi sia da far fronte a fabbisogni di liquidità. Inoltre i possibili flussi in entrata e in uscita dovuti all’utilizzo di strumenti finanziari derivati viene costantemente monitorata, operando una serie di simulazioni al fine di prevedere la possibile evoluzione dei fabbisogni di cassa.

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che gli strumenti finanziari in portafoglio subiscano una perdita in conto capitale nel periodo di detenzione. Data la tipologia di strumenti finanziari in cui investe la Società i principali fattori che determinano tale rischio sono essenzialmente i corsi dei titoli azionari in portafoglio, e la loro volatilità attesa.

Il VaR del portafoglio al 31 dicembre 2013 si è attestato sui seguenti valori:

VaR 1gg 95%	-3,18%
VaR 1gg 99%	-4,79%
VaR 5gg 95%	-7,12%
VaR 5gg 99%	-10,72%



Il VaR è una misura di rischio applicata agli investimenti finanziari, rappresenta la perdita potenziale sull'investimento con un livello di confidenza opportuno, solitamente al 99% o 95%, in un certo orizzonte temporale (1-5 giorni). Il calcolo del VaR è stato effettuato utilizzando una metodologia di tipo parametrica.

B) L'investimento nel Fondo Finint Absolute Return Europa ammonta ad Euro 503 migliaia: si tratta della valorizzazione delle quote del fondo gestito dalla SGR del Gruppo. Tale fondo investe il proprio patrimonio in titoli azionari e strumenti derivati su sottostanti azionari, assumendo sia posizioni rialziste che ribassiste in applicazione di una strategia Long/Short. Il valore unitario della quota del Fondo Finint Absolute Return Europa al 31 dicembre 2013 è di Euro 5.030,703.

## Altre notizie della Relazione sulla gestione

### Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo ha confermato il proprio impegno e ha proseguito l'attività di collaborazione ed interscambio con il mondo accademico. Nel corso dell'esercizio sono stati sviluppati diversi progetti di ricerca applicata in materie finanziarie ed è stata offerta ad alcuni studenti ed investitori la possibilità di approfondire la realtà operativa di Finanziaria Internazionale.

Nel corso del 2013, inoltre, i manager del Gruppo hanno tenuto alcune docenze su tematiche inerenti il private equity, la finanza strutturata e l'internal Audit sia all'interno dei corsi universitari che di percorsi post accademici di specializzazione in materie economiche e finanziarie.

### Principali rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto

Il Gruppo nell'esercizio delle proprie attività si trova ordinariamente ad essere esposto a diverse tipologie di rischio che attengono prevalentemente alla tipica operatività finanziaria e commerciale e in base alle Aree tipiche di business.

Oltre ai rischi operativo e strategico, intrinseci alle singole Aree di business, le principali categorie di rischio sono riconducibili al rischio di mercato, al rischio di credito e rischio di liquidità.

Il rischio operativo è il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dal non corretto funzionamento delle procedure aziendali, da errori o carenze delle risorse umane e dei sistemi interni, oppure da eventi esogeni.

Il Gruppo tuttavia ha effettuato nelle principali società un programma di dotazione di un'adeguata struttura organizzativa ed informatica a livello generale; periodicamente viene verificata l'adeguatezza al fine di implementare azioni correttive.

Il rischio strategico è identificato come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

Il rischio di credito è il rischio che un debitore delle diverse società non riesca ad adempiere alle proprie obbligazioni o che il merito creditizio subisca un deterioramento. Tale rischio viene gestito con il monitoraggio costante delle proprie posizioni da parte delle società del Gruppo che possono detenere posizioni di crediti potenzialmente critiche per la struttura contrattuale delle condizioni di pagamento.

Il Gruppo svolge inoltre attività d'investimento in titoli Asset Backed nella prospettiva di detenerli fino a scadenza. Tali investimenti vengono monitorati nel tempo, ponendo particolare attenzione alle caratteristiche dei titoli acquistati. In tale ambito, le società interessate monitorano nel tempo le caratteristiche e le performance dei titoli acquistati al fine di rilevare tempestivamente eventuali evidenze di segnali di possibili *impairment*, anche alla luce di potenziali rischi di credito.

Inoltre, al fine di massimizzare il rendimento e assicurare flessibilità operativa, vengono negoziate di volta in volta le forme tecniche utilizzate per l'impiego di eventuale liquidità, anche temporanea, disponibile.

In relazione a tali titoli Asset Backed o agli investimenti finanziari in genere potrebbe essere esposta al rischio di liquidità, di credito ed al rischio di mercato.



In generale, il rischio di liquidità consiste in una possibile condizione di instabilità del Gruppo derivante dallo sbilancio negativo tra flussi di cassa in entrata e in uscita che si può verificare nel breve termine. Il rischio di liquidità pertanto significa gestire la copertura di eventuali sfasamenti con la gestione della potenziale necessità di ottenere nuove linee di credito a condizioni potenzialmente sfavorevoli. Alla luce della struttura della posizione finanziaria netta di Gruppo, particolarmente esposto con indebitamento a breve termine, tale gestione è molto importante per garantire l'equilibrio finanziario di breve e medio termine.

Per fronteggiare questo rischio il Gruppo monitora e gestisce quotidianamente e capillarmente il proprio rischio di liquidità a livello centralizzato, in particolare con le procedure di monitoraggio in essere viene assicurato che le società del Gruppo possano disporre della liquidità sufficiente a far fronte ad eventuali situazioni contingenti.

Il rischio di mercato è implicito nell'evento che il valore di uno strumento o di un investimento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dei tassi di interesse e dei tassi di cambio, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato. Questo può determinare la possibilità che il Gruppo subisca minori ricavi rispetto a quelli previsti e perdite di valore.

Il Gruppo è dotato di strumenti gestionali e di una reportistica standard che permette su base periodica il controllo dell'andamento della attività tipica, la misurazione delle variazioni di mercato sui risultati delle Aree di Business e l'assunzione di eventuali interventi a sostegno della stessi.

#### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

**In data 31 gennaio 2014 è stato interamente rimborsato il prestito obbligazionario parzialmente convertibile emesso nel 2004 dalla Capogruppo al valore nominale pari a Euro 50 milioni.**

Nel corso del mese di gennaio 2014, Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario ai sensi del Decreto Legge 83/2012, di importo pari ad Euro 12 Milioni, che ha visto l'inizio delle negoziazioni sul Segmento Professionale del Mercato ExtraMOT, denominato EXTRAMOT PRO, gestito da Borsa Italiana S.p.A., in data 22 gennaio 2014.

L'emissione del Minibond si colloca nell'ambito di un più ampio programma strategico finalizzato al rafforzamento di Finint e del Gruppo Finanziaria Internazionale, da attuarsi anche attraverso una crescente diversificazione delle fonti di approvvigionamento di risorse finanziarie, dove si è valutata positivamente la possibilità di far ricorso al mercato dei capitali, sfruttando le nuove opportunità di finanziamento introdotte dal Decreto Legge 22 giugno 2012, n. 83 (c.d. Decreto Sviluppo), come successivamente modificato.

In data 16 aprile 2014 è stata deliberata la fusione per incorporazione del Fondo ABS I nel Fondo Finint Bond, gestiti entrambi dalla SGR del Gruppo. La fusione risponde principalmente all'esigenza di aggregazione delle masse gestite al fine di migliorare l'efficienza complessiva della gestione.

#### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Per il nuovo esercizio sono in corso nuove iniziative e progetti da parte di tutte le aree di business. Finanziaria Internazionale, con le informazioni ad oggi in possesso, ritiene che il Gruppo nell'esercizio in corso conseguirà ancora risultati positivi ed in crescita.

Conegliano, lì 17 aprile 2014

#### **Per il Consiglio di Amministrazione**

Enrico Marchi  
*Presidente*

Andrea de Vido  
*Consigliere Delegato*





## FINANZIARIA INTERNAZIONALE Holding

SOCIETA' PER AZIONI

Sede in Conegliano Via Alfieri 1, iscritta al nr. 01130140260 Registro Imprese di TV

Codice Fiscale 01130140260 - Partita IVA 00798100269

Capitale sociale € 1.859.630,00 i. v.

[www.finint.com](http://www.finint.com)

### BILANCIO CONSOLIDATO PRO FORMA AL 31 DICEMBRE 2013

#### STATO PATRIMONIALE PRO FORMA (\*)

(valori espressi in migliaia di Euro)  
**Prospetto dell'attivo**

VOCI DELL'ATTIVO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
10 CASSA E DISPONIBILITA'	193	213
20 CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI	16.844	13.975
30 CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI	26.063	24.770
40 CREDITI VERSO LA CLIENTELA	30.225	23.055
50 OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO	22.729	20.968
60 AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE	67.299	118.681
70 PARTECIPAZIONI E PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO	191.247	230.620
90 DIFFERENZE POSITIVE DI CONSOLIDAMENTO	116.461	86.384
100 DIFFERENZE POSITIVE DI PATRIMONIO NETTO	19.055	21.323
110 IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	1.674	878
120 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	19.334	19.887
130 CAPITALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	15	30
140 AZIONI O QUOTE PROPRIE	0	0
150 ALTRE ATTIVITA'	16.505	22.300
160 RATEI E RISCONTI ATTIVI	6.006	2.538
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>533.650</b>	<b>585.622</b>

(\*) Include le società dell'area BPO consolidate integralmente e ripristina le differenze di consolidamento decurtate dal Patrimonio Netto di Terzi per effetto delle specificità contabili previste nel D. Lgs. n. 87/92. Il presente prospetto di bilancio non è soggetto a revisione contabile.



## STATO PATRIMONIALE PRO FORMA (\*)

(valori espressi in migliaia di Euro)  
Prospetto del Passivo e del Netto

VOCI DEL PASSIVO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
10 DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI	297.406	333.948
20 DEBITI VERSO ENTI FINANZIARI	30.203	17.056
30 DEBITI VERSO LA CLIENTELA	1.205	1.057
40 DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI	50.000	50.000
50 ALTRE PASSIVITA'	16.688	35.394
60 RATEI E RISCONTI PASSIVI	1.226	1.139
70 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	4.086	3.859
80 FONDI PER RISCHI ED ONERI	9.436	8.686
90 FONDI RISCHI SU CREDITI	0	0
100 FONDO PER RISCHI FINANZIARI GENERALI	300	2.300
120 DIFFERENZE NEGATIVE DI CONSOLIDAMENTO	488	381
130 DIFFERENZE NEGATIVE DI PATRIMONIO NETTO	0	0
140 PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI	54.754	67.318
150 CAPITALE SOCIALE	1.860	1.860
160 SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE	22.770	22.770
170 RISERVE	36.614	38.190
(a) RISERVA LEGALE	372	372
(b) RISERVA PER AZIONI O QUOTE PROPRIE	0	0
(c) RISERVE STATUTARIE	0	0
(d) ALTRE RISERVE	36.242	37.818
180 RISERVE DI RIVALUTAZIONE	0	0
190 UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	0	0
200 UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	6.614	1.664
<b>TOTALE DEL PASSIVO E PATRIMONIO</b>	<b>533.650</b>	<b>585.622</b>
<b>DI CUI PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>68.646</b>	<b>67.165</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO E DI TERZI</b>	<b>123.400</b>	<b>134.483</b>

(\*) Include le società dell'area BPO consolidate integralmente e ripristina le differenze di consolidamento decurtate dal Patrimonio Netto di Terzi per effetto delle specificità contabili previste nel D. Lgs. n. 87/92.  
Il presente prospetto di bilancio non è soggetto a revisione contabile.


**CONTO ECONOMICO PRO FORMA (\*)**

(valori espressi in migliaia di Euro)  
**Prospetto dei costi**

VOCI DI COSTO	01/01/2013-31/12/2013	01/01/2012-31/12/2012
10 INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI	14.023	17.747
20 COMMISSIONI PASSIVE	536	591
30 PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE	0	0
40 SPESE AMMINISTRATIVE	39.764	38.970
50 RETTIFICHE DI VAL. SU IMMOB. MAT. E IMMAT.	4.777	3.443
60 ALTRI ONERI DI GESTIONE	812	845
70 ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI	104	149
80 ACCANTONAMENTI AI FONDI RISCHI SU CREDITI	88	0
90 RETT. DI VALORE SU CREDITI E ACCANT. PER GARANZIE	2.422	750
100 RETTIFICHE DI VALORE SU IMM. FINANZIARIE	8.187	6.640
110 PERDITE DELLE PARTECIPAZIONI AL PATRIMONIO NETTO	2.756	461
120 ONERI STRAORDINARI	5.760	1.367
130 VAR. POSITIVA DEL FONDO PER RISCHI FIN. GENERALI	0	2.000
140 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	6.701	3.054
150 UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI	0	3.621
160 UTILE DELL'ESERCIZIO	6.614	1.664
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>92.544</b>	<b>81.302</b>

(\*) Include le società dell'area BPO consolidate integralmente e ripristina le differenze di consolidamento decurtate dal Patrimonio Netto di Terzi per effetto delle specificità contabili previste nel D. Lgs. n. 87/92.  
 Il presente prospetto di bilancio non è soggetto a revisione contabile.



**CONTO ECONOMICO PRO FORMA (\*)**

*(valori espressi in migliaia di Euro)*  
**Prospetto dei ricavi**

VOCI DI RICA VO	01/01/2013-31/12/2013	01/01/2012-31/12/2012
10 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	6.428	2.611
20 DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	1.738	5.029
30 COMMISSIONI ATTIVE	51.436	52.335
40 PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE	8.486	4.436
50 RIPRESE DI VAL. SU CREDITI E ACCANT. PER GARANZIE	175	0
70 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	1.109	1.231
80 UTILI DELLE PARTECIPAZIONI AL PATRIMONIO NETTO	14.931	15.216
90 PROVENTI STRAORDINARI	500	444
110 VAR. NEGATIVA DEL FONDO PER RISCHI FIN. GENERALI	2.000	0
120 PERDITA DI ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI	5.741	0
130 PERDITA D'ESERCIZIO	0	0
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>92.544</b>	<b>81.302</b>

(\*) Include le società dell'area BPO consolidate integralmente e ripristina le differenze di consolidamento decurtate dal Patrimonio Netto di Terzi per effetto delle specificità contabili previste nel D. Lgs. n. 87/92.  
Il presente prospetto di bilancio non è soggetto a revisione contabile.



**BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013**

---



**Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.**



## Nota Introduttiva

---

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 del Gruppo Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. è stato redatto, in continuità di principi, con l'applicazione di prudenti criteri di valutazione e nel rispetto delle disposizioni di Legge, avuta presente l'esigenza di garantire, sul piano formale e del contenuto, la dovuta chiarezza e la veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società.

Il bilancio consolidato relativo all'esercizio 2013 è stato predisposto in base alle disposizioni di cui al D. Lgs. del 27 gennaio 1992 n. 87, emanato in attuazione della Direttiva CEE 86/635, nonché secondo il provvedimento Banca d'Italia del 31 luglio 1992 e successive modificazioni; è costituito dagli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, dalla Nota Integrativa ed è corredato dalla Relazione sull'andamento della gestione, in precedenza riportata.

Fanno inoltre parte integrante del bilancio i sotto elencati allegati:

1. Prospetto dei movimenti nelle voci di Patrimonio Netto consolidato;
2. Rendiconto Finanziario Consolidato;
3. Prospetto di raccordo tra Patrimonio Netto e Risultato di esercizio della controllante e Patrimonio Netto e Risultato d'esercizio consolidato;
4. Prospetto di riepilogo della movimentazione delle immobilizzazioni immateriali;
5. Prospetto di riepilogo della movimentazione delle immobilizzazioni materiali;
6. Prospetto di dettaglio della voce "obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso";
7. Prospetto di dettaglio della voce "azioni, quote ed altri titoli a reddito variabile";
8. Prospetto di riepilogo dei contratti derivati di negoziazione.

Il bilancio è stato sottoposto alla revisione contabile di Deloitte & Touche S.p.A..

Copia della relazione della Società di Revisione è riportata dopo gli allegati di bilancio.



**Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.**





## Stato Patrimoniale e Conto Economico Consolidato

---





## FINANZIARIA INTERNAZIONALE Holding

SOCIETA' PER AZIONI

Sede in Conegliano Via Alfieri 1, iscritta al nr. 01130140260 Registro Imprese di TV

Codice Fiscale 01130140260 - Partita IVA 00798100269

Capitale sociale € 1.859.630,00 i. v.

[www.finiint.com](http://www.finiint.com)

### BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

#### STATO PATRIMONIALE

(valori espressi in migliaia di Euro)

#### Prospetto dell'attivo

VOCI DELL'ATTIVO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
<b>10 CASSA E DISPONIBILITA'</b>	<b>27</b>	<b>24</b>
<b>20 CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>10.266</b>	<b>8.583</b>
(a) CREDITI A VISTA VERSO ENTI CREDITIZI	7.994	5.471
(b) ALTRI CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI	2.272	3.112
<b>30 CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>26.017</b>	<b>24.726</b>
(a) CREDITI A VISTA VERSO ENTI FINANZIARI	2.821	3.963
(b) ALTRI CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI	23.196	20.763
<b>40 CREDITI VERSO LA CLIENTELA</b>	<b>8.638</b>	<b>6.256</b>
<b>50 OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO</b>	<b>22.696</b>	<b>20.393</b>
(a) OBBL. DI EMITTENTI PUBBLICI	0	0
(b) OBBL. DI ENTI CREDITIZI	1.083	0
(c) OBBL. DI ENTI FINANZIARI	21.413	20.393
(d) OBBL. DI ALTRI EMITTENTI	200	0
<b>60 AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE</b>	<b>66.950</b>	<b>117.474</b>
<b>70 PARTECIPAZIONI</b>	<b>82.234</b>	<b>91.289</b>
<b>80 PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO</b>	<b>127.244</b>	<b>155.019</b>
<b>90 DIFFERENZE POSITIVE DI CONSOLIDAMENTO</b>	<b>74.416</b>	<b>44.283</b>
<b>100 DIFFERENZE POSITIVE DI PATRIMONIO NETTO</b>	<b>14.979</b>	<b>11.234</b>
<b>110 IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>1.098</b>	<b>294</b>
COSTI DI IMPIANTO	487	106
AVVIAMENTO	0	0
ALTRE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	611	188
<b>120 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>11.990</b>	<b>12.424</b>
<b>130 CAPITALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>140 AZIONI O QUOTE PROPRIE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>150 ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>16.255</b>	<b>21.866</b>
<b>160 RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>5.708</b>	<b>2.267</b>
(a) RATEI ATTIVI	4.506	1.520
(b) RISCONTI ATTIVI	1.202	747
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>468.518</b>	<b>516.132</b>



## STATO PATRIMONIALE

(valori espressi in migliaia di Euro)

## Prospetto del Passivo e del Netto

VOCI DEL PASSIVO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
<b>10 DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>292.103</b>	<b>331.595</b>
(a) DEBITI A VISTA VERSO ENTI CREDITIZI	8.496	42.928
(b) DEBITI A TERMINE VERSO ENTI CREDITIZI	283.607	288.667
<b>20 DEBITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>25.293</b>	<b>11.736</b>
(a) DEBITI A VISTA VERSO ENTI FINANZIARI	0	0
(b) DEBITI A TERMINE VERSO ENTI FINANZIARI	25.293	11.736
<b>30 DEBITI VERSO LA CLIENTELA</b>	<b>3.643</b>	<b>3.327</b>
(a) DEBITI A VISTA VERSO LA CLIENTELA	3.398	3.139
(b) DEBITI A TERMINE VERSO LA CLIENTELA	245	188
<b>40 DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI</b>	<b>50.000</b>	<b>50.000</b>
(a) OBBLIGAZIONI	50.000	50.000
(b) ALTRI TITOLI	0	0
<b>50 ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>11.458</b>	<b>30.924</b>
<b>60 RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>1.135</b>	<b>994</b>
(a) RATEI PASSIVI	1.033	952
(b) RISCONTI PASSIVI	102	42
<b>70 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>2.913</b>	<b>2.548</b>
<b>80 FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>5.576</b>	<b>4.465</b>
(a) FONDI DI QUIESCENZA	0	0
(b) FONDI IMPOSTE E TASSE	5.317	4.237
(c) ALTRI FONDI	259	228
<b>90 FONDI RISCHI SU CREDITI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>100 FONDO PER RISCHI FINANZIARI GENERALI</b>	<b>300</b>	<b>2.300</b>
<b>120 DIFFERENZE NEGATIVE DI CONSOLIDAMENTO</b>	<b>381</b>	<b>381</b>
<b>130 DIFFERENZE NEGATIVE DI PATRIMONIO NETTO</b>	<b>107</b>	<b>0</b>
<b>140 PATRIMONIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>7.751</b>	<b>13.378</b>
<b>150 CAPITALE SOCIALE</b>	<b>1.860</b>	<b>1.860</b>
<b>160 SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE</b>	<b>22.770</b>	<b>22.770</b>
<b>170 RISERVE</b>	<b>36.614</b>	<b>38.190</b>
(a) RISERVA LEGALE	372	372
(b) RISERVA PER AZIONI O QUOTE PROPRIE	0	0
(c) RISERVE STATUTARIE	0	0
(d) ALTRE RISERVE	36.242	37.818
<b>180 RISERVE DI RIVALUTAZIONE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>190 UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>200 UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>6.614</b>	<b>1.664</b>
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>468.518</b>	<b>516.132</b>
<b>DI CUI PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>68.646</b>	<b>67.165</b>
<b>GARANZIE E IMPEGNI</b>		
<b>10 GARANZIE RILASCIATE</b>	<b>525</b>	<b>4.704</b>
<b>20 IMPEGNI</b>	<b>9.906</b>	<b>13.874</b>



## CONTO ECONOMICO

(valori espressi in migliaia di Euro)

### Prospetto dei costi

VOCI DI COSTO	01/01/2013-31/12/2013	01/01/2012-31/12/2012
<b>10 INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI</b>	<b>13.956</b>	<b>17.745</b>
<b>20 COMMISSIONI PASSIVE</b>	<b>463</b>	<b>532</b>
<b>30 PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 SPESE AMMINISTRATIVE</b>	<b>22.936</b>	<b>21.600</b>
(a) SPESE PER IL PERSONALE	12.487	12.463
- SALARI E STIPENDI	9.262	9.290
- ONERI SOCIALI	2.582	2.572
- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	643	601
- TRATTAMENTO QUIESCENZA	0	0
- ALTRE SPESE PER IL PERSONALE	0	0
(b) ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	10.449	9.137
<b>50 RETTIFICHE DI VAL. SU IMMOB. MAT. E IMMAT.</b>	<b>4.097</b>	<b>2.763</b>
AMMORTAMENTI SU BENI IN LEASING	0	0
AMMORTAM. E SVALUTAZIONI SU ALTRI BENI	4.097	2.763
<b>60 ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>563</b>	<b>614</b>
ONERI PER RISCATTO DI BENI DATI IN LOC. FIN.	0	0
ALTRI ONERI DI GESTIONE	563	614
<b>70 ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>69</b>	<b>39</b>
<b>80 ACCANTONAMENTI AI FONDI RISCHI SU CREDITI</b>	<b>88</b>	<b>0</b>
<b>90 RETT. DI VALORE SU CREDITI E ACCANT. PER GARANZIE</b>	<b>2.277</b>	<b>658</b>
<b>100 RETTIFICHE DI VALORE SU IMM. FINANZIARIE</b>	<b>8.187</b>	<b>6.640</b>
<b>110 PERDITE DELLE PARTECIPAZIONI AL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.678</b>	<b>1.274</b>
<b>120 ONERI STRAORDINARI</b>	<b>5.566</b>	<b>1.465</b>
<b>130 VAR. POSITIVA DEL FONDO PER RISCHI FIN. GENERALI</b>	<b>0</b>	<b>2.000</b>
<b>140 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>4.744</b>	<b>645</b>
<b>150 UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>3.357</b>
<b>160 UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>6.614</b>	<b>1.664</b>
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>73.238</b>	<b>60.996</b>

**CONTO ECONOMICO***(valori espressi in migliaia di Euro)***Prospetto dei ricavi**

<b>VOCI DI RICAVO</b>	<b>01/01/2013-31/12/2013</b>	<b>01/01/2012-31/12/2012</b>
<b>10 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	<b>6.192</b>	<b>2.531</b>
<i>SU TITOLI A REDDITO FISSO</i>	4.925	1.698
<i>ALTRI INTERESSI ATTIVI</i>	1.267	833
<b>20 DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI</b>	<b>1.738</b>	<b>5.028</b>
<i>(a) SU AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE</i>	1.617	4.891
<i>(b) SU PARTECIPAZIONI</i>	121	137
<i>(c) SU PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO</i>	0	0
<b>30 COMMISSIONI ATTIVE</b>	<b>27.199</b>	<b>27.041</b>
<b>40 PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>8.318</b>	<b>4.273</b>
<b>50 RIPRESE DI VAL. SU CREDITI E ACCANT. PER GARANZIE</b>	<b>15</b>	<b>0</b>
<b>70 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>	<b>1.393</b>	<b>1.358</b>
<b>80 UTILI DELLE PARTECIPAZIONI AL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>20.313</b>	<b>20.480</b>
<b>90 PROVENTI STRAORDINARI</b>	<b>233</b>	<b>285</b>
<b>100 UTILIZZO DEL FONDO DI CONSOLIDAMENTO PER RISCHI ED ONERI FUTURI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>110 VAR. NEGATIVA DEL FONDO PER RISCHI FIN. GENERALI</b>	<b>2.000</b>	<b>0</b>
<b>120 PERDITA DI ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>5.837</b>	<b>0</b>
<b>130 PERDITA D'ESERCIZIO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>73.238</b>	<b>60.996</b>



## Nota Integrativa al Bilancio Consolidato

---



**Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.**



**- PARTE A -****CRITERI DI VALUTAZIONE**

I criteri di valutazione delle voci di bilancio non si discostano da quelli utilizzati nel precedente esercizio e risultano in linea con quanto previsto dal D. Lgs. n. 87/92, eccetto quanto espressamente enunciato nella Sezione 4 – Illustrazione dei criteri di valutazione – paragrafo 3 “Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile”, deroga applicata sino all’esercizio concluso al 31.12.2012. I criteri di valutazione adottati risultano inoltre in linea con le disposizioni del Codice Civile come modificato a seguito del D. Lgs. n. 6/03, del D. Lgs. n. 37/04 e del D. Lgs. n. 310/04.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai principi generali:

- della prudenza. Sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell’esercizio e si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell’esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- della competenza economica. L’effetto delle operazioni di gestione e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all’esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, indipendentemente dalla data dell’incasso o del pagamento;
- della prospettiva di funzionamento dell’impresa;
- della continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo, condizione essenziale per la comparabilità dei bilanci nei diversi esercizi;
- della prevalenza degli aspetti sostanziali su quelli formali. Le operazioni e tutti gli accadimenti economici sono stati rappresentati secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

In particolare, i criteri utilizzati nella redazione del bilancio vengono di seguito illustrati con riferimento alle singole voci di bilancio.

Il Gruppo detiene significativi investimenti in titoli azionari, obbligazioni e partecipazioni iscritti in bilancio a valori superiori al loro valore di mercato e che non sono pertanto liquidabili nel breve periodo senza la rilevazione di significative perdite. L’attività svolta dalla Direzione sia per l’allungamento delle scadenze dei debiti finanziari che per la diminuzione degli attivi non liquidabili nel breve periodo ha ridotto l’entità degli attivi immobilizzati finanziati da fonti a breve termine e pertanto gli Amministratori non rilevano situazioni tali da mettere in dubbio la capacità della Capogruppo e delle controllate a continuare ad operare normalmente.

Sulla base di tale ragionevole aspettativa il bilancio al 31 dicembre 2013 è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale.



– Sezione 1 –

**Attività del Gruppo**

L'attività del Gruppo nel corso del 2013 si è concentrata nelle seguenti aree di business:

· *Business Process Outsourcing*

L'area Business Process Outsourcing è attiva nell'ambito dell'Automotive & Nautical Services, dell'Outsourcing Immobiliare, della Consulenza Lean P & O, del Front & Back Office Mutui, della Gestione del Credito.

· *Corporate Finance & Asset Management*

Fanno capo a questa macro area le aree di business della Finanza Strutturata, dell'Asset & Wealth Management, del Corporate Finance, del Private Equity e dei Servizi Fiduciari.

· *Investimenti Proprietari*

Si riferisce alla gestione delle Infrastrutture, dell'Equity Investment Portfolio, degli Investimenti Finanziari e del Real Estate.

– Sezione 2 –

**Forma, contenuto del bilancio e perimetro di consolidamento**

Il bilancio consolidato è stato redatto applicando le disposizioni del D. Lgs. n. 87 del 1992 ed in base agli schemi previsti dal provvedimento della Banca d'Italia del 31 luglio 1992, nel quale sono state fornite le istruzioni alla compilazione dei bilanci delle società ed enti che svolgono attività finanziarie. Nel bilancio viene riportato il confronto con l'esercizio precedente.

Il bilancio consolidato è costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato e dalla nota integrativa consolidata ed è inoltre corredato dalla relazione sull'andamento della gestione del Gruppo; gli importi sono espressi in migliaia di Euro, come consentito dall'art. 30 del D. Lgs. n. 87/92.

a. Società consolidate integralmente

Il bilancio consolidato comprende le risultanze patrimoniali ed economiche della Capogruppo e delle sue controllate dirette ed indirette.

L'area di consolidamento è determinata in ossequio alle previsioni contenute nell'art. 28 del D. Lgs. N. 87/92, che prevede l'inclusione nel consolidamento delle società finanziarie e delle società che esercitano in via esclusiva o prevalente una attività strumentale, intendendosi per questa l'attività svolta a carattere ausiliario per le società del Gruppo.

Sono state consolidate integralmente le seguenti società:

**PARTECIPAZIONI CONSOLIDATE INTEGRALMENTE**

Denominazione	Sede Legale	Settore di Attività	Quota del Gruppo	Capitale Sociale	Ultimo esercizio sociale	Patrimonio Netto	Ricavi	Risultato di esercizio
Agorà Investimenti S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	56,91%	189	01/01/2013 31/12/2013	81.780	12.448	7.828
Eufemia Investimenti S.r.l.	Conegliano (TV)	Altre attività finanziarie	75%	20	01/01/2013 31/12/2013	12	1	(10)
Eurholding S.p.A.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	66,50%	263	01/01/2013 31/12/2013	5.923	4.226	2.217
Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	100%	1.860	01/01/2013 31/12/2013	104.025	12.598	30.684
Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.(**)	Conegliano (TV)	Società Gestione Risparmio	89%	2.000	01/01/2013 31/12/2013	3.611	5.808	385



Denominazione	Sede Legale	Settore di Attività	Quota del Gruppo	Capitale Sociale	Ultimo esercizio sociale	Patrimonio Netto	Ricavi	Risultato di esercizio
Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l.	Conegliano (TV)	Investimenti immobiliari	50,51%	10	01/01/2013 31/12/2013	161	180	(533)
Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A.	Conegliano (TV)	Organizzazione operazioni di cartolarizzazione	74,86%	1.200	01/01/2013 31/12/2013	23.898	11.552	5.263
Finint & Partners S.r.l.	Conegliano (TV)	Gestione di partecipazioni su mandato	84%	50	01/01/2013 31/12/2013	912	1.609	463
Finint Corporate Advisors S.r.l.	Conegliano (TV)	Servizi di consulenza	93,58%	100	01/01/2013 31/12/2013	3.215	2.475	64
Finint Finanziaria S.r.l. (*)	Conegliano (TV)	Negoziante di strumenti finanziari per conto proprio	32,94%	15	01/07/2012 30/06/2013	12.029	719	475
Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	Conegliano (TV)	Società Immobiliare	100%	4.000	01/01/2013 31/12/2013	4.007	1.214	(467)
Finint Partecipazioni S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	100%	15	01/01/2013 31/12/2013	24.601	814	354
Finint S.p.A.	Conegliano (TV)	Società finanziaria	93,58%	200	01/01/2013 31/12/2013	60.286	3.838	3.076
Kosovo Real Estate Investment S.r.l.	Conegliano (TV)	Investimenti immobiliari	27,28%	100	01/01/2013 31/12/2013	647	16	(83)
Logoblu Investimenti S.r.l.	Conegliano (TV)	Negoziante di strumenti finanziari per conto proprio	50,01%	15	01/01/2013 31/12/2013	40	8	(17)
Marco Polo Holding S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	56,91%	5.115	01/01/2013 31/12/2013	182.277	21.650	21.992
Progetto 3 S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	100%	10	01/01/2013 31/12/2013	343	18	10
RETE S.p.A. (*)	Conegliano (TV)	Acquisto di partecipazioni e negoziazione di strumenti finanziari	32%	15.000	01/07/2012 30/06/2013	14.159	203	(8.299)
Securitisation Services S.p.A. (**)	Conegliano (TV)	Servicing nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione	74,89%	1.595	01/01/2013 31/12/2013	9.530	13.962	5.032
Sidari Investimenti S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	45,22%	20	01/01/2013 31/12/2013	547	14	6
Sipi Investimenti S.p.A.	Conegliano (TV)	Acquisto di partecipazioni e negoziazione di strumenti finanziari	50,01%	1.000	01/01/2013 31/12/2013	20.307	7.242	(7.895)
Sviluppo 35 S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	100,00%	10	01/01/2013 31/12/2013	51.666	17.708	16.348
Sviluppo 56 S.r.l. (***)	Conegliano (TV)	Acquisto di partecipazioni e negoziazione di strumenti finanziari	50,51%	10	01/01/2013 31/12/2013	19	421	(4.262)
Sviluppo 71 S.r.l.	Conegliano (TV)	Negoziante di strumenti finanziari per conto proprio	100%	12	01/01/2013 31/12/2013	12	0	(91)
Sviluppo 73 S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	56,91%	30	01/01/2013 31/12/2013	6.657	2.286	1.898
Sviluppo 81 S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	100%	11	01/01/2013 31/12/2013	140	0	(64)
Sviluppo 86 S.p.A.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	100%	120	01/01/2013 31/12/2013	1.500	35	1.399
Sviluppo 91 S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni	56,91%	10	14/11/2013 31/12/2013	9.174	6	(33)
Tricolore S.r.l.	Conegliano (TV)	Negoziante di strumenti finanziari per conto proprio	100%	50	01/01/2013 31/12/2013	9.340	1.043	545



Denominazione	Sede Legale	Settore di Attività	Quota del Gruppo	Capitale Sociale	Ultimo esercizio sociale	Patrimonio Netto	Ricavi	Risultato di esercizio
ABS Funding S.A.	Lussemburgo	Società finanziaria	100%	31	01/01/2013 31/12/2013	(18)	0	(11)
Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Holding di partecipazioni	100%	9.969	01/01/2013 31/12/2013	12.309	3.350	484
Unicapital S.A.	Lussemburgo	Holding di partecipazioni	100%	32	01/01/2013 31/12/2013	15	300	65
Unicapital & Co S.C.P.A.	Lussemburgo	Holding di partecipazioni	100%	31	01/01/2013 31/12/2013	(3.252)	374	44

(\*) Le società chiudono l'esercizio al 30 giugno di ogni anno. I dati sopra riportati si riferiscono al periodo 01/01/2013-31/12/2013.

(\*\*) I dati utilizzati per il consolidamento muovono dalle risultanze del bilancio d'esercizio della società sopra riportati opportunamente rettificati per adeguarsi ai principi contabili adottati dal Gruppo.

(\*\*\*) La società chiudeva l'esercizio al 30 novembre di ogni anno. Dal 2013 l'esercizio coincide con l'anno solare.

Come prescritto dall'art. 28 del D. Lgs. 27 gennaio 1992 n. 87, la data di riferimento del bilancio consolidato coincide con la data di chiusura del bilancio della Capogruppo. Nei casi in cui la data di riferimento del bilancio di un'impresa inclusa nel consolidamento sia diversa da quella del bilancio consolidato, è stato predisposto un bilancio annuale intermedio riferito alla medesima data del bilancio consolidato.

Nello specifico, i bilanci utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato 2013 sono costituiti per:

- Agorà Investimenti S.r.l., Eufemia Investimenti S.r.l., Eurholding S.p.A., Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A., Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l., Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A., Finint & Partners S.r.l., Finint Corporate Advisors S.r.l., Finint Partecipazioni S.r.l., Finint S.p.A., Kosovo Real Estate Investment S.r.l., Logoblu Investimenti S.r.l., Marco Polo Holding S.r.l., Progetto 3 S.r.l., Securitisation Services S.p.A., Sidari Investimenti S.r.l., Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi immobiliare S.r.l.), Sipi Investimenti S.p.A., Sviluppo 35 S.r.l., Sviluppo 71 S.r.l., Sviluppo 73 S.r.l., Sviluppo 81 S.r.l., Sviluppo 86 S.p.A., Sviluppo 91 S.r.l., Tricolore S.r.l., ABS Funding S.A., Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A., Unicapital S.A., Unicapital & Co S.c.p.A., dal bilancio d'esercizio predisposto per l'approvazione da parte della rispettiva assemblea;
- Sviluppo 56 S.r.l. dal bilancio d'esercizio predisposto per l'approvazione da parte della rispettiva assemblea per il periodo 01/12/13 – 30/11/13 combinato con il bilancio 01/12/13 – 31/12/13 predisposto dal relativo consiglio di amministrazione a seguito della modifica dell'esercizio sociale;
- Rete S.p.A. e Finint Finanziaria S.r.l. dal bilancio d'esercizio predisposto per l'approvazione da parte della rispettiva assemblea per il periodo 01/07/12 – 30/06/13 combinato con la situazione intermedia 01/07/13 – 31/12/13 predisposta dal relativo consiglio di amministrazione;
- Securitisation Services S.p.A. e Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.: il bilancio utilizzato ai fini del consolidamento è stato ottenuto rettificando il bilancio al 31 dicembre 2013 predisposto secondo i principi contabili IAS/IFRS per adeguarlo ai principi contabili di Gruppo;
- Eurholding S.p.A.: è stato redatto un apposito bilancio consolidato che, muovendo dalle risultanze del bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/13, è stato rettificato operando la valutazione ad *equity* delle partecipazioni (in quanto per il tipo di attività svolte non rientrano nelle imprese da consolidare integralmente ai sensi dell'art. 28 del D.Lgs. 87/92 o in quanto società collegate). Di seguito le partecipazioni del sub-gruppo Eurholding.

Denominazione	Sede legale	Settore Attività	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Ricavi	Risultato D'esercizio
Agenzia Italia S.p.A.	Conegliano (TV)	Servizi e gestione pratiche auto	100%	100	10.742	18.692	4.422
E-Masterit S.r.l.	Vicenza (VI)	Prestazioni informatiche	30%	200	335	1.138	1
Eurisko Italia S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività di recupero crediti	100%	20	1.230	3.272	356
Fin.It. S.r.l.	Conegliano (TV)	Consulenza Informatica	40%	26	78	2.501	44



Denominazione	Sede legale	Settore Attività	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Ricavi	Risultato D'esercizio
Finint & Wolfson Associati S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività di consulenza	70%	100	103	894	(57)
Finleasing S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività di brokeraggio settore leasing	75%	52	428	648	3
Global Point S.r.l.	Conegliano (TV)	Servizi alle imprese	80%	100	(12)	1	(94)
Montello Trucks S.r.l.	Nervesa della Battaglia (TV)	Servizi Automobilistici	28,8%	100	57	4.810	(248)
Mutui Casa Service S.p.A. (*)	Conegliano (TV)	Attività di mediazione creditizia	74,99%	1.000	1.498	212	(820)
S.A.FI. Insurance S.r.l.	Spinea (VE)	Attività di assicurazione	45%	10	158	416	(52)
Sogepim RE S.r.l.	Conegliano (TV)	Servizi alle imprese immobiliari	100,0%	200	2.821	3.129	394

(\*) La percentuale indicata si riferisce al diritto di voto ed è la quota utilizzata per la valutazione a patrimonio netto.

#### b. Società non consolidate

Ai sensi dell'art. 29 del D. Lgs. n. 87/92 possono essere escluse dal consolidamento integrale le società:

- per le quali l'esercizio effettivo dei diritti dell'impresa capogruppo è soggetto a gravi e durature restrizioni;
- la cui inclusione sarebbe irrilevante ai fini di rappresentare in modo corretto la situazione patrimoniale ed economica;
- per le quali non è possibile ottenere tempestivamente o senza spese sproporzionate le necessarie informazioni;
- che sono destinate alla vendita.

Al ricorrere di uno o più dei suddetti casi di esclusione la mancata inclusione nel bilancio consolidato di alcune società controllate viene dettagliatamente motivato nel prosieguo della presente nota integrativa.

Tali società controllate sono incluse nella tabella di cui al punto d.

#### c. Società valutate secondo il metodo del patrimonio netto

Oltre alle società partecipate da Eurholding S.p.A., sono valutate con il metodo del patrimonio netto le società che, ancorchè controllate, non rientrano nelle categorie definite dall'art. 28 del D. Lgs. 27 gennaio 1992 n. 87 e le partecipate non consolidate sulle quali l'impresa capogruppo o imprese da questa controllate esercitano un'influenza notevole, secondo le caratteristiche definite dall'art. 36 del medesimo Decreto.

Denominazione	Sede Legale	Settore Attività	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Risultato d'esercizio
ACB Group Sviluppo S.r.l.	Milano (MI)	Consulenza	95,00%	100	143	(307)
Appula 1 Energia S.r.l.	Conegliano (TV)	Energie rinnovabili	100,00%	10	145	124
Appula 2 Energia S.r.l.	Conegliano (TV)	Energie rinnovabili	100,00%	10	139	117
Arotti S.r.l.	Milano (MI)	Energie rinnovabili	100,00%	10	437	385
Catalano Energia S.r.l.	Milano (MI)	Energie rinnovabili	100%	10	141	12
Effeti S.p.A. <sup>(1)</sup>	Torino (TO)	Investimenti finanziari	50,10%	300.000	290.012	(36.779)
Ferak S.p.A. <sup>(2)</sup>	Vicenza (VI)	Investimenti finanziari	24,01%	212.132	597.605	4.583
Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l.	Conegliano (TV)	Servizi di consulenza	100%	50	495	30
Finvest Fiduciaria S.p.A.	Conegliano (TV)	Società fiduciaria	100%	103	187	0
Industrial Park Sofia AD	Bulgaria	Investimenti Immobiliari	55,80%	3.528	1.779	(471)
Matala Investimenti S.r.l. <sup>(1)</sup>	Conegliano (TV)	Investimenti finanziari	100%	20	61	0
Murge Energia S.r.l.	Conegliano (TV)	Energie rinnovabili	100%	10	147	125
Padova Est S.p.A. <sup>(3)</sup>	Ponte di Piave (TV)	Sviluppo Immobiliare	20%	3.650	4.144	330



Denominazione	Sede Legale	Settore Attività	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Risultato d'esercizio
Regent S.r.l. - Società Fiduciaria	Vicenza (VI)	Società fiduciaria	100%	16	64	(14)
Rigel Real Estate S.r.l.	Conegliano (TV)	Immobiliare	66,50%	110	1.851	271
SAVE S.p.A. <sup>(4)</sup>	Venezia Tessera (VE)	Società gestione aeroportuale	47,17%	35.971	213.487	24.754
Sunrain Energia S.r.l.	Milano (MI)	Energie rinnovabili	100%	10	131	14

<sup>(1)</sup> Società valutata a patrimonio netto in Ferak S.p.A.. Per Effeti sono indicati i dati preliminari al 31/12/2013.

<sup>(2)</sup> La percentuale indicata si riferisce al diritto di voto. La quota di partecipazione agli utili utilizzata per la valutazione a patrimonio netto è invece pari al 11,92%. I dati indicati in tabella sono relativi ad una situazione economico – patrimoniale della società redatta al 31/12/2013.

<sup>(3)</sup> I dati sopra riportati si riferiscono all'esercizio 01/01/2012-31/12/2012.

<sup>(4)</sup> I dati utilizzati per la valutazione a patrimonio netto muovono dalle risultanze del bilancio consolidato del gruppo SAVE esposti in tabella rettificati per rispecchiare l'adeguamento ai principi contabili adottati dal Gruppo. In particolare, nel caso di immobilizzazioni a vita indefinita viene stimata la vita residua attribuibile e di conseguenza calcolato il relativo ammortamento; nel caso di avviamento il Gruppo stima in 20 anni il termine entro cui recuperare tali avviamenti.

#### d. Società valutate al costo

Le seguenti società, per le quali la capogruppo non esercita un'influenza dominante o notevole a prescindere dalla percentuale di possesso, ovvero le società la cui inclusione nel consolidato sarebbe irrilevante ai fini della rappresentazione della situazione economico-finanziaria, sono state valutate al costo di acquisto o di sottoscrizione.

Denominazione	Sede Legale	Settore Attività	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale	Patrimonio Netto ultimo bilancio	Risultato d'esercizio ultimo bilancio
Finvest S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività di agenzia in attività finanziaria	75%	10	2	6
HBC Luxembourg S.à.r.l.	Lussemburgo	Holding di partecipazioni	24%	24	9.711	(8)
La Torre Solar S.r.l.	Foggia (FG)	Energie rinnovabili	100%	11	10	(8)
Sviluppo Abruzzo 1 S.r.l.	Roma	Energie rinnovabili	100%	20	19	(27)
Sviluppo Industrial Parks S.r.l. (1)	Conegliano (TV)	Posta in liquidazione	55%	40	3.804	136
Sviluppo 89 S.r.l.	Conegliano (TV)	(2)	100%	10	n.d.	n.d.
Sviluppo 90 S.r.l.	Conegliano (TV)	(2)	100%	10	n.d.	n.d.

<sup>(1)</sup> La società ha redatto il bilancio iniziale di liquidazione alla data del 8 ottobre 2010. I dati riportati si riferiscono all'esercizio 22/12/2012 – 21/12/2013.

<sup>(2)</sup> La società neocostituita, chiuderà il primo esercizio il 31/12/2014.

#### Principali eventi dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio è intervenuta una modifica nella compagine societaria della partecipata Agorà Investimenti S.r.l. e nel contempo, per effetto di una operazione di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo, questa società ha incrementato la sua partecipazione in SAVE S.p.A. società quotata che gestisce in concessione gli scali aeroportuali di Venezia e Treviso.

Il riassetto giuridico del pacchetto azionario di controllo ha comportato la preventiva riallocazione della partecipazione del Gruppo detenuta in Agorà Investimenti S.r.l. nella sub-holding Sviluppo 35 S.r.l.. Agorà Investimenti S.r.l., prima delle operazioni intervenute nell'ultimo trimestre del 2013, ed anche attraverso Marco Polo Holding S.r.l., deteneva rispettivamente il 40,74% ed il 42,81% dei diritti di voto e agli utili di SAVE S.p.A.

Si rileva inoltre che nel mese di aprile il gruppo Assicurazioni Generali, socio di Agorà Investimenti S.r.l., ha esercitato la facoltà di mancato rinnovo del patto parasociale in scadenza ad ottobre, attivando la clausola di exit prevista dal patto. Nel mese di ottobre tale socio ha ceduto al Gruppo Finanziaria la propria quota pari al 33,49% e successivamente il Gruppo Finanziaria ha ceduto una quota analoga della partecipata al preesistente socio terzo riferibile al gruppo Morgan Stanley. Per effetto di tale operazione la partecipazione del terzo in



Agorà si è incrementata passando dal 16,40% al 49,89%.

Dopo la riorganizzazione della compagine dei soci, è stato attuato un progetto che ha portato alla riallocazione di tutte le partecipazioni in SAVE detenute dal Gruppo nella partecipata Agorà Investimenti S.r.l. e dando vita ad una struttura che ha attribuito a quest'ultima la titolarità anche sulle altre azioni SAVE detenute dal Gruppo. Per effetto di questa operazione a fine esercizio il sub-gruppo facente capo ad Agorà Investimenti S.r.l. detiene il 47,16% del capitale sociale della società quotata e tenendo conto delle azioni proprie detenute direttamente da SAVE S.p.A. il 50,23% degli utili consentendo quindi su base *fully diluted* il controllo di diritto sulla stessa.

La riallocazione in oggetto è stata attuata con il conferimento da parte di Sviluppo 35 S.r.l. in Agorà Investimenti S.r.l. di due società controllate, Sviluppo 73 S.r.l. e Sviluppo 91 S.r.l., rispettivamente titolari del 4,589% e del 2,257% del capitale di SAVE *fully diluted*. A seguito di questo conferimento, e del relativo aumento di capitale con sovrapprezzo, la partecipazione detenuta dal Gruppo in Agorà Investimenti S.r.l. è passata dal 50,11% al 56,91%. Con questa operazione sono state oggetto di conferimento anche n. 275.407 azioni Save acquisite nell'esercizio dal Gruppo. Nel corso dell'esercizio, inoltre, sono state acquistate da parti correlate, per Euro 16.830 migliaia, le quote detenute nella partecipata Sviluppo 73 S.r.l., che ora appartiene interamente al Gruppo. Sviluppo 73 S.r.l. è titolare di n. 2.385.000 azioni SAVE, pari al 4,589% del capitale *fully diluted*.

Quanto alle altre partecipazioni, si rileva che nel corso dell'esercizio è stato ceduto il 34,35% del capitale di Banca Credinvest S.A., precedentemente detenuta dal Gruppo attraverso una subholding estera per una quota pari al 42,69% del capitale. Inoltre una quota della partecipazione è stata oggetto di conferimento in una nuova società. A seguito di queste operazioni, che hanno determinato in consolidato una plusvalenza pari a Euro 1.264 migliaia, il Gruppo a fine esercizio detiene indirettamente il 10,126% della Banca. Ha inoltre stipulato un contratto di opzione *put* garantendosi il diritto di cedere a due azionisti terzi la propria quota di partecipazione nella nuova società costituita a seguito del conferimento.

Durante l'esercizio sono state acquistate da terzi il residuo 20% di Eurisko Italia S.r.l., il residuo 24,5% di Sogepim R.E. S.p.A., un ulteriore 20% di Global Point S.r.l., e il residuo 5% di Mutui Casa Service S.p.A..

Infine il Gruppo ha continuato ad investire in società che svolgono l'attività di progettazione, realizzazione, gestione di impianti per la produzione di energia rinnovabile e la commercializzazione e/o la vendita dell'energia prodotta.

### – Sezione 3 –

#### **Criteria di Consolidamento**

I principali criteri adottati per il consolidamento integrale sono:

- a) l'assunzione dei bilanci delle società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale e l'eliminazione del valore contabile delle partecipazioni detenute dalla Capogruppo e dalle altre società consolidate contro la corrispondente frazione del patrimonio netto posseduta; tale compensazione è attuata sulla base dei valori riferiti alla data di acquisizione delle partecipazioni o della data del loro primo consolidamento.

Le eventuali differenze emergenti dalla compensazione vengono imputate, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale dell'impresa controllata. Le ulteriori differenze positive e negative vengono iscritte, per la quota appartenente al Gruppo, nelle voci "Differenze positive di consolidamento" e "Differenze negative di consolidamento".

- b) l'eliminazione delle partite di debito e credito, costo e ricavo e di tutte le operazioni di ammontare significativo intercorse tra le società incluse nel consolidamento, ivi compresi i dividendi distribuiti ad altre società del Gruppo nell'esercizio. Vengono inoltre eliminati gli utili non ancora realizzati e le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da operazioni fra società del Gruppo;
- c) l'iscrizione della quota di patrimonio netto e del risultato dell'esercizio consolidato delle società partecipate di competenza di terzi, rispettivamente, in apposite voci del passivo e del conto economico.





### **Illustrazione dei criteri di valutazione**

#### **4.1 Crediti**

I crediti sono iscritti al presumibile valore di realizzo attentamente valutato con riferimento a tutti gli elementi che caratterizzano la relazione con la clientela, alla luce anche delle informazioni di cui si è in possesso sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del debitore.

#### **4.2 Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso**

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie sono iscritti al minore fra il costo ed il valore di mercato.

Il valore di mercato viene determinato sulla base della seguente gerarchia:

- quotazioni desunte da mercati attivi: la valutazione è effettuata sulla base del prezzo di mercato del titolo desumibile dalle quotazioni espresse da un mercato attivo. Un mercato è considerato attivo qualora i prezzi di quotazione riflettono le normali operazioni di mercato, sono regolarmente e prontamente disponibili tramite Borse, servizi di quotazione, intermediari e se tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato;
- metodi di valutazione basati su parametri di mercato osservabili: la valutazione del titolo è basata su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato;
- metodi di valutazione basati su parametri di mercato non osservabili: la determinazione di un valore di riferimento fa ricorso a tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su input significativi non desumibili dal mercato e comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management.

La crisi finanziaria degli ultimi anni ha penalizzato i mercati attivi di riferimento ed ha comportato la necessità di avvalersi di modelli di *pricing* quali parametri a supporto della valutazione dei titoli di debito, in primis per quelli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione. Per i fattori di input dei modelli viene comunque fatto riferimento, ove disponibili, a parametri di mercato rilevati in prossimità della chiusura dell'esercizio, incluso il premio di liquidità e di controparte ricavati da titoli comparabili o osservati direttamente sul mercato.

I titoli che costituiscono immobilizzazioni finanziarie sono iscritti ad un valore pari al costo di acquisto rettificato della quota di competenza dello scarto di negoziazione maturato calcolato come quota della differenza (positiva o negativa) tra il costo e il valore di rimborso dei titoli. La scelta dell'utilizzo del criterio del costo è giustificata dall'intenzione e capacità del Gruppo di mantenere tali titoli in portafoglio fino alla loro naturale scadenza. Una svalutazione è in ogni caso effettuata nell'eventualità in cui si presenti un deterioramento duraturo della situazione di solvibilità dell'emittente nonché della capacità di rimborso del debito da parte del Paese di residenza di questi, fatta salva la presenza di idonee garanzie.

Il valore dei titoli venduti successivamente alla chiusura dell'esercizio, ma prima dell'approvazione di bilancio, è stato adeguato al valore di realizzo, se inferiore al valore di iscrizione in bilancio.

Il costo di acquisto delle rimanenze viene determinato secondo il metodo del LIFO puntuale.

#### **4.3 Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile**

I titoli immobilizzati sono valutati al costo di acquisto eventualmente ridotto per tener conto di diminuzioni durevoli di valore legate, ad esempio, alle rispettive quotazioni per i titoli quotati e all'andamento del mercato di riferimento per quelli non quotati.

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni e che non sono quotati in mercati organizzati sono valutati al costo di acquisto. Tuttavia, essi sono oggetto di svalutazione per dare loro un valore inferiore al costo in considerazione dell'andamento del mercato e delle perdite durevoli di valore.

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni e che sono quotati in mercati organizzati sono valutati al valore di mercato.





Il valore di mercato è stato determinato sulla base della seguente gerarchia:

- quotazioni desunte da mercati attivi: la valutazione è effettuata sulla base del prezzo di mercato del titolo desumibile dalle quotazioni espresse da un mercato attivo. Un mercato è considerato attivo qualora i prezzi di quotazione riflettono le normali operazioni di mercato, sono regolarmente e prontamente disponibili tramite Borse, servizi di quotazione, intermediari e se tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato;
- metodi di valutazione basati su parametri di mercato osservabili: la valutazione del titolo è basata su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato;
- metodi di valutazione basati su parametri di mercato non osservabili: la determinazione di un valore di riferimento fa ricorso a tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su input significativi non desumibili dal mercato e comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management.

Il valore originario viene comunque ripristinato nel caso in cui siano venuti meno i motivi che hanno determinato le svalutazioni.

Si ricorda che nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2012, in deroga al sopracitato principio contabile e secondo il disposto del Decreto Legge 185/2008 art. 15, comma 13, prorogato per gli esercizi 2009, 2010 e 2011 ed esteso all'esercizio 2012 dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 18 dicembre 2012, pubblicato sulla G.U. n. 297 del 21 dicembre 2012, il Gruppo si era avvalso della facoltà di mantenere i titoli non destinati a permanere durevolmente nel portafoglio di proprietà al valore di iscrizione così come risultante nel bilancio al 31/12/2011, seppure il relativo valore di mercato al 31/12/2012 fosse inferiore al valore di carico. La deroga, tuttavia, non veniva applicata per quei titoli per i quali era stata individuata una perdita di valore ritenuta durevole. La suddetta deroga non è stata estesa anche per l'esercizio 2013.

Il valore dei titoli venduti successivamente alla chiusura dell'esercizio, ma prima dell'approvazione di bilancio, è stato adeguato al valore di realizzo, se inferiore al valore di iscrizione in bilancio.

Il costo di acquisto e lo scarico delle rimanenze viene determinato secondo la regola del metodo LIFO puntuale.

Le quote di fondi di investimento che non costituiscono immobilizzazioni, pur non essendo quotate su mercati regolamentati, vengono adeguate al NAV (Net Asset Value) corrente comunicato, per ciascun fondo, dalla rispettiva società di gestione, essendo soggetto il valore al quale vengono liquidati su richiesta del sottoscrittore.

#### **4.4 Partecipazioni**

Sono iscritti tra le partecipazioni i diritti, rappresentati o meno da titoli, nel capitale di altre imprese i quali, realizzando una situazione di legame durevole con esse, sono destinati a contribuire allo sviluppo dell'attività della partecipante.

Sono in ogni caso considerate partecipazioni quelle che conferiscono la titolarità di almeno un decimo dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria.

Dato il legame durevole normalmente assunto, i diritti iscritti tra le partecipazioni costituiscono, salvo diversa ed espressa indicazione, immobilizzazioni finanziarie e sono valutati al costo di acquisto o di sottoscrizione rettificato delle svalutazioni necessarie ad apprezzarne la perdita di valore ritenuta durevole.

Tuttavia nel caso in cui le partecipazioni iscritte siano destinate alla vendita esse sono, in nota integrativa, specificatamente descritte quali facenti parte dell'attivo circolante e, di conseguenza, sono valutate al minore tra il costo ed il valore di realizzo desumibile anche dall'andamento del mercato per i titoli quotati e dall'andamento economico della partecipata per i titoli non quotati.

Le partecipazioni su cui si ha un'influenza notevole non destinate alla vendita sono valutate a patrimonio netto.

Il costo di acquisto e la vendita delle partecipazioni vengono gestite secondo la regola del costo medio.

#### **4.5 Partecipazioni in imprese del Gruppo**

Sono considerate Partecipazioni in imprese del Gruppo quelle relative ad imprese sottoposte al controllo diretto o indiretto di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., non destinate ad essere alienate. Le



partecipazioni non consolidate integralmente sono iscritte al costo di acquisizione o di sottoscrizione oppure sono valutate a patrimonio netto secondo quanto previsto dal D.Lgs 87/92 e riportato nella sezione 2 della nota integrativa cui si fa rimando.

#### **4.6 Immobilizzazioni immateriali**

Sono tutte iscritte al costo e ammortizzate secondo la loro residua possibilità di utilizzazione, che comunque non prefigura mai un orizzonte temporale superiore ai cinque anni.

Fanno parte delle immobilizzazioni immateriali, benché iscritte in specifiche voci, le differenze positive di consolidamento e di patrimonio netto; esse vengono generalmente ammortizzate in quote costanti in cinque anni, ad eccezione di quelle riferibili alla partecipazione in SAVE SpA che vengono ammortizzate lungo l'orizzonte temporale della durata della concessione aeroportuale in capo a SAVE stessa.

#### **4.7 Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisto inclusi i costi accessori, maggiorato delle eventuali ulteriori spese incrementative, salvo eventuali rivalutazioni peraltro mai effettuate.

Il costo delle immobilizzazioni materiali la cui utilizzazione è limitata nel tempo viene sistematicamente ammortizzato in ogni periodo in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.

Non si sono verificati casi di immobilizzazioni materiali in uso proprio che alla data della chiusura dell'esercizio risultassero di valore durevolmente inferiore al costo e che come tali avrebbero richiesto una svalutazione fino a tale minor valore.

Sono ammortizzate in funzione della loro utilità futura attesa.

Le immobilizzazioni acquisite nell'ambito di operazioni di *Principal Finance* (acquisto di posizioni creditorie da società di leasing inclusive dei beni relativi ai contratti di locazione finanziaria) sono usualmente costituite da beni in uso ai debitori ceduti. Si tratta di beni destinati alla vendita per la quale è sospeso il piano di ammortamento.

#### **4.8 Ratei e risconti attivi e passivi**

Sono determinati secondo il criterio della competenza economica, temporale e in ragione di una durata dell'esercizio sociale pari a 365 giorni.

#### **4.9 Debiti**

Sono iscritti al valore nominale.

#### **4.10 Debiti rappresentati da titoli**

Sono iscritti in bilancio al loro valore nominale. Il prestito obbligazionario convertibile è iscritto per il valore del debito residuo alla data di bilancio secondo il relativo piano di conversione.

#### **4.11 Trattamento di fine rapporto**

Riflette la passività, alla data di riferimento del bilancio, maturata nei confronti di tutti i dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro.

#### **4.12 Fondi per rischi e oneri**

Sono destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza.



Nella sottovoce “Fondi per imposte e tasse” sono indicati gli accantonamenti effettuati a fronte sia delle imposte ancora da liquidare sia delle passività per imposte differite.

#### **4.13 Fondo rischi su crediti**

Include tutti i fondi che siano destinati a fronteggiare rischi soltanto eventuali sui crediti e che non abbiano pertanto funzione rettificativa.

#### **4.14 Fondo per rischi finanziari generali**

È destinato alla copertura del rischio generale d'impresa ed è assimilabile ad una riserva patrimoniale. La variazione netta rilevata durante l'esercizio è iscritta nel conto economico nella voce “variazione positiva del fondo per rischi finanziari generali” o “variazione negativa del fondo per rischi finanziari generali”, a secondo che abbia segno positivo ovvero negativo.

#### **4.15 Operazioni in valuta**

Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio. Le immobilizzazioni finanziarie, materiali ed immateriali che non sono coperte né globalmente né specificatamente sul mercato a pronti o su quello a termine sono valutate al tasso di cambio corrente alla data del loro acquisto.

Le operazioni in valuta “fuori bilancio” sono valutate:

- coerentemente con le attività e le passività coperte se di copertura;
- al loro valore di mercato se non di copertura.

#### **4.16 Operazioni “fuori bilancio”**

Le operazioni “fuori bilancio” effettuate per assicurare la copertura di attività o passività in bilancio e fuori bilancio sono valutate coerentemente con le stesse.

Le altre operazioni “fuori bilancio” aventi finalità non di copertura, riguardanti i contratti derivati, sono valutate al valore di mercato. Per valore di mercato si intende il valore di sostituzione determinato ai tassi e/o prezzi correnti alla data di chiusura dell'esercizio per scadenze ed eventualmente valori di esercizio (strike price) corrispondenti rilevabili sui mercati ufficiali o sui circuiti informativi normalmente utilizzati a livello internazionale. Nel caso di strumenti per i quali non sia possibile rilevare effettivi prezzi di scambio alla data di chiusura si procede alla valutazione utilizzando metodi riconosciuti dalla teoria economica quali quelli che si basano sul valore attuale dei flussi di cassa attesi.

I titoli da consegnare, in forza di contratti derivati esercitati ma non ancora regolati alla data di chiusura dell'esercizio, sono valutati coerentemente con i contratti derivati ad essi collegati.

I premi pagati e quelli incassati per l'acquisto e la vendita di opzioni sono iscritti rispettivamente nella voce “Altre attività” e “Altre passività” dello stato patrimoniale fino al previsto termine di scadenza e vengono valutati coerentemente a quanto sopra descritto alla data di bilancio. I premi relativi ad opzioni esercitate al termine di scadenza sono portati in aumento o in diminuzione del provento o dell'onere derivante dal differenziale incassato o pagato, mentre i premi relativi ad opzioni non esercitate e scadute sono iscritti nelle voci “Profitti da operazioni finanziarie” o “Perdite da operazioni finanziarie”.

#### **4.17 Garanzie e Impegni**

La voce garanzie accoglie le garanzie prestate da società del Gruppo nonché le attività da queste poste a garanzia di obbligazioni di terzi. Nella voce impegni figurano tutti gli impegni irrevocabili assunti dall'impresa. Tali valori sono iscritti per l'importo dell'impegno complessivo assunto.



#### **4.18 Leasing**

Per i contratti di leasing stipulati a partire dall'esercizio 2005, esercizio a partire dal quale la contabilizzazione del leasing secondo il cosiddetto "metodo finanziario" è divenuta obbligatoria nel bilancio consolidato, viene adottata la contabilizzazione secondo tale metodo, in base al quale viene rappresentata la sostanza dell'operazione rispetto agli aspetti contrattuali, e pertanto il bene in leasing viene iscritto nell'attivo patrimoniale in contropartita al debito finanziario.

I contratti di leasing stipulati in esercizi precedenti sono iscritti secondo il cosiddetto "metodo patrimoniale" che prevede la contabilizzazione dei canoni a conto economico secondo competenza e l'iscrizione dei beni nell'attivo patrimoniale solo al momento del riscatto. Gli effetti rispetto all'applicazione del metodo finanziario sono riportati nel commento alla voce "Conti d'Ordine".

#### **4.19 Riconoscimento dei ricavi e dei costi**

I ricavi delle prestazioni di servizi vengono rilevati in base all'esercizio in cui la prestazione è ultimata. I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I costi sono rilevati per competenza.

#### **4.20 Dividendi**

I dividendi su azioni quotate o partecipazioni non controllate vengono contabilizzati al momento dell'incasso. I dividendi da partecipazioni consolidate sono trattati secondo i metodi di inclusione nel consolidato sopra descritti.

#### **4.21 Imposte sul reddito**

Sono contabilizzate in base al principio della competenza economica e in osservanza di quanto previsto dal OIC n. 25 emanato dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili dei dottori commercialisti e ragionieri e dal Provvedimento della Banca d'Italia del 3 agosto 1999.

Tale ultimo provvedimento ha reso obbligatorio il recepimento nei bilanci degli enti bancari e finanziari dei principi della fiscalità differita, ossia quella che trae origine da temporanee differenze tra il reddito prima delle imposte, calcolato secondo il principio della competenza economica e il reddito imponibile determinato secondo le regole tributarie vigenti.

In particolare è previsto che:

- l'iscrizione delle attività per imposte anticipate è subordinata, in ossequio al principio di prudenza, alla condizione della ragionevole certezza del loro recupero, condizione che è ritenuta soddisfatta quando vi sia l'attesa realistica di futuri redditi imponibili sufficienti ad assorbire le future differenze negative dell'imponibile futuro;
- la registrazione delle passività per imposte differite è sottoposta al *probability test* ossia alla verifica che vi siano i presupposti perché l'onere fiscale latente si traduca in onere effettivo.



– Sezione 5 –

### **Altre informazioni**

#### **5.1 Consolidato fiscale**

Con comunicazione all’Agenzia delle Entrate del 17/06/2013 Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ha rinnovato - in qualità di società consolidante – l’istituto del consolidato fiscale nazionale disciplinato dagli artt. 117 - 129 del TUIR, per l’esercizio 2013 e i due successivi, con le seguenti società: Agenzia Italia S.p.A., Fin.It S.r.l., Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l., Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A., Securitisation Services S.p.A., Finint Partecipazioni S.r.l., Sipi Investimenti S.p.A., Eurholding S.p.A., Rigel Real Estate S.r.l., Finint & Partners S.r.l., Finint Investments SGR S.p.A., Fininvest Fiduciaria S.p.A., Eurisko Italia S.r.l., Logoblu Investimenti S.r.l..

Inoltre ha esercitato l’opzione per il consolidato fiscale, per il medesimo triennio, con le seguenti società: Agorà Investimenti S.r.l., Marco Polo Holding S.r.l., Sviluppo 35 S.r.l., Sunrain Energia S.r.l., Catalano Energia S.r.l..

A seguito della comunicazione del 18/06/2012, il consolidato prosegue, con validità per il triennio 2012-2013-2014, con le seguenti società: Finint S.p.A., Sviluppo 81 S.r.l., Progetto 3 S.r.l., Sogepim Real Estate S.p.A., Sviluppo 86 S.p.A. ed Eufemia Investimenti S.r.l..

A seguito della comunicazione del 16/06/2011, il consolidato fiscale prosegue, con validità per il triennio 2011-2012-2013, con le seguenti società: Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l., Sviluppo 71 S.r.l., Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi immobiliare S.r.l.), Regent S.r.l. - Società Fiduciaria, ACBGroup Sviluppo S.r.l., Mutui Casa Service S.p.A., Finint Corporate Advisors S.r.l..

L’adesione all’istituto del consolidato fiscale nazionale ha comportato l’iscrizione in bilancio di crediti e debiti verso le società consolidate fiscalmente a fronte degli imponibili fiscali rispettivamente positivi e negativi trasferiti dalle medesime. Parimenti sono stati oggetto di trasferimento gli importi relativi ai crediti d’imposta, alle ritenute ed acconti autonomamente versati dalle controllate.

Si ritiene che la Società continuerà nel suo ruolo di consolidante e pertanto procederà al rinnovo dei contratti di consolidato fiscale in scadenza

#### **5.2 Trasparenza fiscale**

A seguito della comunicazione del 18/12/2012, Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi immobiliare S.r.l.) ha rinnovato l’opzione per il regime di trasparenza fiscale disciplinato dall’art. 115 del T.U.I.R. in qualità di socio della società trasparente Padova Est S.p.A. per il triennio 2012-2013-2014. L’esercizio dell’opzione comporta il consolidamento proporzionale in capo al socio Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi immobiliare S.r.l.) del reddito della “trasparente” per la quota a lui spettante, proporzionalmente cioè alla propria quota di partecipazione agli utili.

**- PARTE B -****INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE***(ove non diversamente specificato gli importi sono espressi in migliaia di Euro)***- Sezione 1 -****Informazioni sulle voci dell'attivo**

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CASSA E DISPONIBILITA'</b>	<b>27</b>	<b>24</b>	<b>3</b>

La voce evidenzia il saldo delle casse contanti e assegni nonché la disponibilità di valori bollati. La cassa valuta è esposta al cambio di fine esercizio.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>10.266</b>	<b>8.583</b>	<b>1.683</b>

Per quanto riguarda i crediti a vista, pari a Euro 7.994 migliaia (Euro 5.471 migliaia lo scorso esercizio), si tratta di crediti rappresentati dai temporanei saldi attivi dei conti correnti intrattenuti con alcuni istituti di credito.

I crediti a termine o con preavviso, pari a Euro 2.272 migliaia (Euro 3.112 migliaia lo scorso esercizio), si riferiscono per:

- Euro 1.200 migliaia ad un servizio di time deposit vincolato intrattenuto presso un istituto di credito già scaduto nei primi mesi del 2014;
- Euro 445 migliaia di crediti commerciali per operazioni di cartolarizzazione e altri servizi di consulenza nei confronti di enti creditizi con scadenza entro l'esercizio successivo;
- Euro 518 migliaia ad un conto corrente vincolato, comprensivo di interessi, a garanzia di un puntuale adempimento di un contratto di cessione e del patto parasociale relativo ad una società partecipata;
- Euro 101 migliaia ad un deposito intrattenuto presso istituti di credito;
- Euro 8 migliaia a conti bancari vincolati a margine dell'operatività in prodotti derivati.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>26.017</b>	<b>24.726</b>	<b>1.291</b>
<i>Crediti a vista verso enti finanziari</i>	<b>2.821</b>	<b>3.963</b>	
Saldi attivi conti correnti impropri di corrispondenza	2.821	3.963	
<b>Altri crediti a termine verso enti finanziari</b>	<b>23.196</b>	<b>20.763</b>	
Crediti per cessione di partecipazioni	6.826	6.650	
Crediti commerciali	4.089	3.675	
Crediti finanziari	10.641	10.434	
Crediti per cessione di titoli obbligazionari	1.629	0	
Crediti per interessi su titoli a reddito fisso	4	0	
Altri crediti	7	4	
<b>Totale Crediti verso enti finanziari</b>	<b>26.017</b>	<b>24.726</b>	

La voce saldi attivi conti correnti impropri di corrispondenza, inclusa nei crediti a vista, si riferisce prevalentemente al rapporto intrattenuto con una società appartenente alla compagine sociale della Capogruppo. Il saldo del conto corrente è comprensivo degli interessi maturati al 31/12/13; tale rapporto è regolato a condizioni di mercato.

I crediti per cessione di partecipazioni sono relativi per Euro 1.005 migliaia ad una integrazione del prezzo di cessione della quota di partecipazione del 16,40% in Agorà Investimenti S.r.l. maturata nel corso del 2008 e del 2009, il cui pagamento secondo le disposizioni contrattuali era previsto nel 2014. Tuttavia le parti stanno rinegoziando i termini con l'obiettivo di allungarne la scadenza. Il saldo è comprensivo degli interessi di dilazione maturati al 31 dicembre 2013 in base alle disposizioni contrattuali. Si segnala inoltre, per Euro 262 migliaia, un credito residuale dato dalla cessione avvenuta nel 2010 al valore nominale del 99% delle



partecipazioni detenute nelle società Salone N.1 S.p.A., Salone N.2 S.p.A. e Salone N.3 S.p.A. il cui incasso è previsto nel medio termine. Su tale prezzo sono applicati gli interessi calcolati al tasso annuo del 4% che ammontano a Euro 22 migliaia. Per Euro 5.537 migliaia la voce è relativa a crediti della controllata estera diretta, di cui Euro 2.215 migliaia con scadenza nel 2014 e per il residuo nel 2016, comprensivi degli interessi che ammontano ad euro 114 migliaia.

I crediti commerciali per Euro 4.089 migliaia sono costituiti dal saldo dei crediti commerciali per operazioni di cartolarizzazione, servizi di consulenza e altre prestazioni di servizi nei confronti di enti finanziari con scadenza entro l'esercizio successivo. Nella voce in oggetto sono ricompresi, per Euro 972 migliaia, le commissioni maturate e non ancora incassate in relazione al ruolo di *advisor* svolto a favore del fondo Finint Principal Finance 1, istituito da una società del Gruppo. Parte di tali commissioni per Euro 855 migliaia saranno incassabili decorso il termine del periodo di investimento (31 dicembre 2017), subordinatamente al raggiungimento di un determinato tasso interno di rendimento (IRR) per gli investitori del fondo. Tenuto conto delle performance storiche e prospettiche del fondo, alla data di redazione del bilancio si ritiene che tale condizione verrà rispettata anche nei futuri esercizi. La voce comprende inoltre per Euro 441 migliaia crediti d'imposta su fondi comuni di investimento (Fondo ABS I e Fondo Equity I) detenuti dal Gruppo.

I crediti finanziari includono per Euro 1.716 migliaia un finanziamento erogato a SVM Securitisation Vehicles Management S.r.l., società che costituisce ed acquista partecipazioni in società per la cartolarizzazione costituite ai sensi della Legge n. 130/1999. Il finanziamento, avente finalità di supporto all'attività caratteristica della società finanziata, ha caratteristiche di *limited recourse* ed ha natura *revolving*, potendo gli importi rimborsati essere oggetto di successive erogazioni nel rispetto dei limiti contrattuali fino ad un importo massimo di Euro 1.750 migliaia. La remunerazione del finanziamento è correlata ai risultati economici di SVM Securitisation Vehicles Management S.r.l.; gli interessi maturati al 31 dicembre 2013 ammontano ad Euro 46 migliaia, di cui Euro 13 migliaia maturati nell'esercizio. La scadenza del finanziamento è stata fissata per il 31 dicembre 2095 allineando la durata del finanziamento alla scadenza legale di alcune società partecipate da SVM Securitisation Vehicles Management S.r.l.. Quest'ultima utilizza il finanziamento a supporto della propria attività di gestione dei veicoli della cartolarizzazione, nell'ambito di un'offerta integrata dei vari servizi per il mercato della cartolarizzazione ove opera la società e la sua controllata Securitisation Services S.p.A..

Nel corso del 2013 una società del Gruppo, Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A., si è impegnata a mettere a disposizione una somma fino ad un importo massimo di Euro 10 milioni ad una società di cartolarizzazione lussemburghese, Securitisation Services Funding S.A., a fronte di un'operazione di cartolarizzazione avente ad oggetto quote del fondo mobiliare speculativo, istituito e gestito dalla società del Gruppo Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.. Il contratto "Subordinated Facility Agreement" delinea la natura subordinata a ricorso limitato e *revolving* del finanziamento, fissando la scadenza a marzo 2020. Le condizioni di remunerazione applicate prevedono una commissione del 2,5% annuo sulla linea concessa e non utilizzata mentre gli interessi sugli utilizzi vengono calcolati applicando l'Euribor 1 mese maggiorato dello spread dell'8%. Al 31 dicembre 2013 il finanziamento concesso è pari a Euro 128 migliaia e gli interessi maturati nell'esercizio sono pari a Euro 64 migliaia. Per Euro 50 migliaia la voce accoglie un finanziamento verso la partecipata Consvif S.r.l..

Per Euro 756 migliaia la voce si riferisce ad un finanziamento stipulato, in data 19 dicembre 2013, con parti correlate e avente scadenza al 31 dicembre 2018.

Figura infine nella voce crediti finanziari un finanziamento per Euro 7.881 migliaia erogato a Neip II S.p.A. Il saldo fra il 2012 e il 2013 è diminuito per Euro 1.064 migliaia a seguito di parziale rimborso da parte di Neip II S.p.A.. Nei primi mesi del 2014 è diminuito di ulteriori 2.806 migliaia.

La voce crediti per cessione titoli obbligazionari è relativa a crediti della principale controllata estera lussemburghese derivanti dalla cessione delle quote del titolo SSF, con scadenza a breve termine.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CREDITI VERSO LA CLIENTELA</b>	<b>8.638</b>	<b>6.256</b>	<b>2.382</b>

La voce è così composta:

	Saldo lordo	Fondo sval. crediti	Saldo netto
Crediti per prestazioni di servizi	5.281	(731)	4.550
Crediti derivanti da attività di finanziamento	1.520		1.520
Crediti per operazioni di <i>principal finance</i>	1.048		1.048





Credito per cessione partecipazione	475		475
Crediti per interessi legali	0		0
Crediti per associazione in partecipazione	285		285
Crediti per dividendi da ricevere	110		110
Altri crediti	650		650
<b>Totale crediti verso la clientela</b>	<b>9.369</b>	<b>(731)</b>	<b>8.638</b>

I crediti per prestazioni di servizi, pari ad Euro 5.281 migliaia, si riferiscono a prestazioni di servizi e consulenze effettuate dalle società del Gruppo svolte nell'ambito della gestione ordinaria.

L'importo dei fondi svalutazione crediti (Euro 731 migliaia) è ritenuto congruo a rappresentare il valore di presunto realizzo dei crediti stessi.

I crediti derivanti da attività di finanziamento si riferiscono a:

	Saldo 31/12/13	Saldo 31/12/12
Finanziamento a ricorso limitato TDA Pastor Consumo 1	3.500	3.500
meno Fondo svalutazione crediti	(3.500)	(3.500)
Crediti per interessi su Finanziamento TDA Pastor Consumo 1	878	724
meno Fondo svalutazione crediti	(878)	(724)
Saldi attivi conti correnti impropri di corrispondenza	1.510	286
Altri	10	10
<b>Totale</b>	<b>1.520</b>	<b>296</b>

Il saldo del finanziamento subordinato a ricorso limitato, per Euro 3.500 migliaia, è vantato nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione di diritto spagnolo. In considerazione dei rischi di recuperabilità, a causa delle condizioni macro-economiche negative del mercato di riferimento si è svalutato prudenzialmente l'intero ammontare del finanziamento e dei relativi interessi maturati. È stato inoltre adeguato il relativo fondo rettificativo per gli interessi maturati e non incassati al 31 dicembre 2013.

I saldi attivi dei conti correnti impropri di corrispondenza, pari ad Euro 1.510 migliaia, si riferiscono prevalentemente a rapporti intrattenuti con i soci di una controllata del Gruppo e per il residuo a rapporti intrattenuti con società del Gruppo non consolidate. Il saldo è comprensivo degli interessi maturati al 31/12/13; tali rapporti sono regolati a condizioni di mercato.

I crediti per operazioni di *principal finance*, iscritti nell'esercizio precedente per Euro 604 migliaia e relativi a contratti di associazione in partecipazione, sono stati oggetto di cessione pro soluto ad un veicolo di cartolarizzazione. Il saldo 2013 è relativo a contratti di leasing, di credito al consumo e di carte di credito acquistati da terzi tramite una società del Gruppo.

I Crediti per cessione di partecipazioni si riferiscono ad un corrispettivo per il quale è stata concessa una dilazione.

I crediti per associazione in partecipazione, pari ad Euro 285 migliaia, si riferiscono al credito verso Marca Trevigiana Distressed Assets S.p.A. per l'apporto in associazione in partecipazione in cui una controllata riveste il ruolo di associato. La quota detenuta nell'ambito dell'associazione in partecipazione è pari al 18,75% sia in termini di apporto che di risultato economico dell'affare. Il credito è esposto al netto della svalutazione di Euro 220 migliaia operata nel 2012 e comprensivo di crediti per utili non ancora incassati per Euro 18 migliaia. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati rimborsi degli apporti per Euro 63 migliaia.

I crediti per dividendi da ricevere, pari ad Euro 110 migliaia, si riferiscono all'importo degli utili distribuiti da una società collegata valutata con il metodo del patrimonio netto.

La sottovoce Altri crediti si riferisce interamente al credito verso una società immobiliare, erogato da parte della società del Gruppo Kosovo Real Estate Investments S.r.l., con l'obiettivo di sviluppare un programma di investimento immobiliare in Kosovo. Venuta meno la fattibilità dell'operazione la partecipata sta definendo nuovi termini per la restituzione del finanziamento che prevedono la permuta del credito stesso contro l'acquisizione di un terreno edificabile. Su tale finanziamento sono stati calcolati gli interessi legali, interamente svalutati poiché si ritiene non sussistano le condizioni per la sua recuperabilità.

Infine, la voce crediti verso la clientela comprende anche Euro migliaia 12.486 per crediti leasing in sofferenza a fronte dei quali, in precedenti esercizi, è stato accantonato un fondo rettificativo di pari importo. Gli incassi dell'esercizio, pari a Euro migliaia 2, sono stati imputati a ricavo, liberando per lo stesso importo il fondo.





	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO</b>	<b>22.696</b>	<b>20.393</b>	<b>2.303</b>

Il portafoglio obbligazionario di Gruppo è prevalentemente composto da titoli *asset backed* (ABS), ossia titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione. Il portafoglio risulta composto da 33 titoli per un valore nominale complessivo pari a Euro 25.608 migliaia.

Per Euro 13.486 migliaia i titoli facenti parte della voce in oggetto sono classificati fra le immobilizzazioni finanziarie mentre per Euro 9.210 migliaia appartengono alla categoria dell'attivo circolante.

Nel corso dell'esercizio il portafoglio obbligazionario è aumentato grazie agli acquisti intercorsi nell'anno, passando da un valore di carico di Euro 20.393 migliaia di fine 2012 ad Euro 22.696 migliaia del 31 dicembre 2013. Sono stati acquistati nuovi titoli per un valore nominale di Euro 7.541 migliaia e sono stati venduti 5 titoli, iscritti nel bilancio dell'esercizio precedente per complessivi Euro 2.568 migliaia. Per Euro 1.793 migliaia sono intervenuti rimborsi in linea capitale sui titoli in portafoglio e per Euro 1.385 migliaia svalutazioni di titoli per riflettere la perdita di valore o per adeguarne il valore a quello di realizzo manifestatosi nei primi mesi del 2014.

In relazione alle modalità di finanziamento del portafoglio sono costituiti a garanzia a favore di istituti di credito titoli per un valore di carico pari a Euro 2,7 milioni.

Il portafoglio complessivo evidenzia alla data di bilancio una vita media residua stimata pari a circa 3,42 anni.

Per ulteriori dettagli sui singoli titoli si rimanda al prospetto allegato alla presente nota integrativa, alle tabelle riportate nella relazione sulla gestione ed ai commenti ivi contenuti.

Nella tabella sottostante viene riportata una valutazione dei titoli in portafoglio. Tale valutazione è stata desunta utilizzando quotazioni operative di mercato e, ove non disponibili, modelli di pricing costruiti principalmente con parametri desunti dalle principali ricerche di mercato.



(in Euro)

Titolo	Rating (M/F/S&P) 31.12.2013	Asset Class	Valore nominale	Valore totale di bilancio	Valore unitario di bilancio	Valore totale stimato	Valore unitario stimato
<b>b) Obbligazioni di enti creditizi</b>							
BANCA POP VICENZA	BB/BB+/BB	SENIOR FINANCIAL	500.000	497.404	99,48	508.160	101,63
BANCA CARIGE	BA1*/BBB+/BBB-	Covered Bond	200.000	198.972	99,49	197.318	98,66
ICCREA	NR/BBB+/BB+	SENIOR FINANCIAL	200.000	199.718	99,86	199.384	99,69
INTESA SAN PAOLO	Baa2/BBB+/BBB	SENIOR FINANCIAL	100.000	99.793	99,79	100.033	100,03
OB.EC IF ALTI VM BPV 5 13-18	NR	Convertible Bond	87.501	87.501	100,00	87.501	100,00
<b>c) Obbligazioni di enti finanziari</b>							
FIPF 1 A2	Baa2/BBB+/BBB	CMBS Govt	4.426.106	4.440.303	100,32	3.927.727	88,74
STNTM I A2	NR/BB/BBB-	ABS CDO	4.000.000	3.254.189	81,35	2.800.000	70,00
SSF ABS1 B	N/R	CDO	2.800.000	2.800.000	100,00	2.800.000	100,00
INFIN CLAS D	NR/A/BBB+	CMBS	2.200.000	1.696.656	77,12	1.859.000	84,50
BCJAF 9 B	B2/BBB/NR	RMBS	2.000.000	2.000.000	100,00	1.080.952	54,05
ECLIP 2006-2 C	A1/A/BBB+	CMBS	1.854.465	1.798.284	96,97	1.789.558	96,50
ECLIP 2007-2X C	NR/D/D	CMBS	1.631.498	489.449	30,00	489.449	30,00
ITALF 2005-1 C	B2/NR/BBB	Lease	872.774	826.219	94,67	818.662	93,80
TAURS 2 B	A2/A/AA+	CMBS	635.280	621.314	97,80	628.927	99,00
LTR 6 C	Baa3/A-	Consumer ABS	610.277	593.097	97,18	605.212	99,17
PTRMO 2006-1 B	NR/BBB+/A+	CMBS Govt	605.902	571.062	94,25	563.488	93,00
CORDR 2 C	Ba3/BBB+/BBB	RMBS	450.000	309.510	68,78	356.445	79,21
MARCH 1 B	A3/NR/A+	RMBS	350.000	328.169	93,76	325.500	93,00
ITALF 2007-1 C	B2/BB	Lease	320.678	265.663	82,84	268.985	83,88
FIPF 1 A1	Baa2/BBB+/BBB	CMBS Govt	281.654	278.029	98,71	249.940	88,74
MAGEL 3 A	Ba1/NR/A-	RMBS	200.870	192.399	95,78	160.696	80,00
ITALF 2005-1 D	B3/NR/BB	Lease	196.573	144.264	73,39	175.638	89,35
BTRA 2006 I C	Aa3/A/NR	Govt	175.455	163.534	93,21	173.929	99,13
ITFIN 2005 1 C	A3/NR/A+	Lease	172.647	167.174	96,83	171.014	99,05
LEASI 2 B	Ba1-/NR/A	Lease	151.472	140.676	92,87	146.549	96,75
FEMO 1 B	A2/A/AA	RMBS	115.000	90.358	78,57	100.625	87,50
TAURS 2 D	Baa2/A/A	CMBS	114.594	94.209	82,21	98.906	86,31
SANTM 2 A2	A3/AA-/AA-	SME'S CLO	51.480	50.584	98,26	50.537	98,17
LEASI 2 C	Ba2/NR/BBB-	Lease	37.868	34.924	92,23	35.123	92,75
ITALF 2005-1 B	Ba3/NR/A-	Lease	32.733	30.409	92,90	32.111	98,10
ITFIN 2005 1 A2	A2/NR/AA	Lease	23.564	22.320	94,72	23.446	99,50
WEST SPV A2	NR	Crediti in sofferenza	10.000	10.000	100,00	10.000	100,00
<b>d) Obbligazioni di altri emittenti</b>							
AEROPORTI DI ROMA	Baa3/BBB+/BBB+	CORPORATE	200.000	199.648	99,82	202.268	101,13
			<b>25.608.390</b>	<b>22.695.831</b>		<b>21.037.084</b>	



Il valore di mercato stimato del portafoglio alla data di bilancio è stato desunto utilizzando quotazioni operative di mercato per 24 dei titoli in portafoglio, corrispondenti ad un valore di bilancio di Euro 11.507 migliaia, mentre per gli altri titoli sono stati utilizzati modelli di *pricing* costruiti principalmente con parametri ottenuti dalle principali ricerche di mercato.

Il valore di mercato stimato del portafoglio obbligazionario a fine esercizio (di cui alla tabella sopra riportata) ammonta ad Euro 21.037 migliaia, complessivamente inferiore di Euro 1.659 migliaia al valore di bilancio pari ad Euro 22.696 migliaia. Si evidenzia che, in considerazione della solvibilità e capacità di rimborso degli emittenti, valutate alla data di redazione del bilancio, non si ritiene che tale scostamento esprima una perdita durevole di valore. Inoltre il Gruppo, sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio, è ragionevolmente certo di avere la capacità finanziaria per detenere i suddetti titoli fino a scadenza.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE</b>	<b>66.950</b>	<b>117.474</b>	<b>(50.524)</b>
<b>AZIONI QUOTATE</b>	<b>35.380</b>	<b>75.656</b>	
Titoli immobilizzati	21.425	42.438	
Titoli non immobilizzati	13.955	33.218	
<b>AZIONI NON QUOTATE</b>	<b>5.972</b>	<b>6.732</b>	
Titoli immobilizzati	657	1.505	
Titoli non immobilizzati	5.315	5.227	
<b>FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO</b>	<b>25.598</b>	<b>35.086</b>	

#### a) Azioni quotate

Le azioni quotate sono costituite principalmente da titoli quotati in Borsa (Milano e residualmente altre Borse Europee). La diminuzione della voce, pari a Euro 40.276 migliaia rispetto al saldo dell'esercizio precedente, è riconducibile principalmente a:

- destinazione di n. 1.082.410 azioni Save per un controvalore di Euro 9.281 migliaia nella subholding Agorà Investimenti S.r.l. ora classificate nella voce Partecipazioni in imprese del Gruppo;
- adeguamento al valore di mercato di fine esercizio delle azioni incluse nel comparto dell'attivo circolante per Euro 5.752 migliaia; tale rettifica è stata effettuata per il venir meno della deroga che consentiva di mantenere in bilancio i titoli non destinati a permanere durevolmente nel portafoglio di proprietà al valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio approvato;
- rettifiche di valore a fronte di perdite di valore di natura durevole e non ricorrente effettuate nell'esercizio (Euro 6.055 migliaia) per i titoli immobilizzati;
- cessione di azioni sul mercato; in particolare si segnala che a fine esercizio sono state cedute n. 8.167.140 azioni Monte Paschi di Siena realizzando una perdita pari a Euro 5.663 migliaia.

Si evidenzia che le azioni quotate includono complessivamente n. 32.590.600 azioni Monte Paschi di Siena, di cui n. 31.140.600 iscritte nell'attivo immobilizzato ad un valore unitario medio pari ad Euro 0,68. Il valore unitario medio complessivo, invece, ammonta ad Euro 0,657; tale valore non si discosta significativamente dal valore unitario del patrimonio netto normalizzato per azione desumibile dal bilancio al 31 dicembre 2013 dell'istituto emittente. La quotazione del titolo di fine esercizio è di Euro 0,1754 e alla data di redazione del presente bilancio è pari ad Euro 0,2375. Il differenziale complessivo, fra valore di bilancio e valore di mercato al 31 dicembre 2013 è pari ad Euro 15.713 migliaia. Si ritiene che tale differenziale con il valore di bilancio non sia rappresentativo di una perdita durevole, anche in considerazione del nuovo corso strategico del gruppo bancario con le azioni intraprese dal nuovo *management* e con le severe politiche adottate sulla valutazione dei crediti. Successivamente alla chiusura di bilancio il valore della quotazione di mercato del titolo Monte Paschi di Siena è salito di oltre il 30% del valore di inizio anno. Inoltre si evidenzia che il preannunciato aumento di capitale sociale del gruppo Monte Paschi di Siena potrebbe impattare sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo; tuttavia con le informazioni ad oggi disponibili non è possibile valutare né i tempi di realizzo, né i relativi effetti sugli *assets* detenuti e quindi le strategie operative che verranno adottate dal Gruppo in relazione a tale operazione.



Per un valore di bilancio pari ad Euro 19.061 migliaia i titoli azionari sono stati costituiti in pegno a favore di alcune linee di finanziamento erogate da Istituti di Credito.

Con efficacia dal 29 aprile 2013 è avvenuta l'operazione straordinaria Banca Etruria di Reverse Split Stock. Questa operazione consiste nel raggruppamento di 5 azioni esistenti generando 1 nuova azione del nuovo titolo Banca Etruria. Successivamente in data 10 giugno 2013 Banca Etruria ha deliberato un'operazione di aumento del capitale sociale a pagamento, con rapporto di sottoscrizione di 17 nuove azioni ogni 5 possedute. Con la mancata sottoscrizione del diritto il prezzo unitario ha subito una diminuzione.

La società Vincenzo Zucchi S.p.A. in data 25 novembre 2013 ha effettuato una operazione straordinaria di aumento di capitale a pagamento, con un rapporto di sottoscrizione di 8 nuove azioni ogni 5 azioni ordinarie o risparmio possedute. Il Gruppo non ha esercitato il diritto per la sottoscrizione delle nuove azioni, di conseguenza il valore di carico delle azioni Zucchi Ordinarie e Zucchi Risparmio è diminuito.

#### *b) Azioni non quotate*

Il saldo della voce titoli azionari non quotati immobilizzati diminuisce rispetto all'esercizio precedente in ragione della rettifica di valore delle azioni della Cassa di Risparmio di Ferrara per Euro 848 migliaia.

La voce titoli azionari non quotati non immobilizzati si incrementa di Euro 88 migliaia per effetto della sottoscrizione di ulteriori 1.400 azioni nell'ambito dell'operazione straordinaria che ha interessato Banca Popolare di Vicenza nel corso del 2013.

Per un valore di bilancio pari a Euro 4.072 migliaia i titoli azionari non quotati sono costituiti in pegno a favore dell'istituto di credito finanziatore.

#### *c) Fondi comuni di investimento*

I fondi comuni d'investimento ammontano ad Euro 25.598 migliaia (Euro 35.086 migliaia al 31/12/2012), la cui gestione è affidata prevalentemente alla SGR del Gruppo.

Per Euro 6.466 migliaia (Euro 16.964 migliaia al 31/12/2012) sono costituiti dalla valorizzazione delle quote investite nel Fondo di investimento speculativo aperto ABS-I avviato il 30 settembre 2005. Tale fondo investe il proprio patrimonio in *asset backed securities* ("ABS") e nelle altre categorie di strumenti finanziari emessi in occasione di operazioni di cartolarizzazione. Il controvalore di mercato del portafoglio investito dal fondo ABS I al 31 dicembre 2013 è di circa Euro 25,3 milioni (Euro 23,9 milioni lo scorso esercizio). Il NAV risulta pari a Euro 24,4 milioni (Euro 18,2 milioni lo scorso esercizio) ed il valore unitario delle quote ammonta a Euro 14.466 (Euro 9.569,9 al 31/12/2012). Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha ceduto n. 1.272 quote e ottenuto il rimborso di n. 53,675794 quote del Fondo ABS I, realizzando un risultato positivo pari a complessivi Euro 517 migliaia. Una parte dell'investimento nel fondo ABS I, pari a 160 quote (n. 119 a gennaio 2014), è oggetto di pegno a favore di un istituto di credito costituito a garanzia delle obbligazioni che potrebbero sorgere in capo ad una partecipata ceduta e in relazione a sopravvenienze passive il cui verificarsi è valutato estremamente remoto.

Ulteriori Euro 14.100 migliaia sono investiti in quote del Fondo mobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati denominato Finint Principal Finance 1, avviato a fine 2011, la cui strategia è rivolta verso attivi illiquidi e *distressed*. Il Fondo, che ha una durata di 10 anni salvo liquidazione anticipata o proroga, investe in emissioni obbligazionarie, anche strutturate, emissioni i cui flussi finanziari siano collegati alla *performance* di portafogli di altri attivi, quali ad esempio titoli *asset backed* emessi nel contesto di operazioni di cartolarizzazione. Il 13 aprile 2013 il valore nominale della quota è stato portato da nominali Euro 500 migliaia a nominali Euro 50 migliaia. Il valore di bilancio corrisponde al NAV al 31/12/2013 ed il valore unitario della quota ammonta a Euro 61.951,8.

Per Euro 4.086 migliaia la voce si riferisce al Fondo Finint Bond che ha iniziato la sua operatività nel mese di settembre 2011. Si tratta di un fondo mobiliare speculativo aperto. Tale fondo investe il proprio patrimonio in *asset backed securities* ("ABS") e nelle altre categorie di strumenti classificabili a reddito fisso. Il NAV al 31/12/2013 risulta pari a Euro 7.162 migliaia ed il valore unitario della quota ammonta a Euro 696.998,38.

La voce include Euro 503 migliaia investiti nel fondo Finint Absolute Return Europa, fondo mobiliare aperto che ha avviato l'attività a dicembre 2013 a seguito della messa in liquidazione del precedente fondo armonizzato Systematic.

La voce in commento comprende infine quote del Fondo Copernico per un valore alla data del 31/12/2013 pari a Euro 388 migliaia. Si tratta di un Fondo immobiliare.



La valutazione delle quote dei fondi comuni di investimento detenuti ha comportato una rivalutazione per Euro 3.801 migliaia; nel corso dell'esercizio sono stati inoltre distribuiti proventi per Euro 525 migliaia.

Per il dettaglio della voce e dei relativi movimenti dell'esercizio si rimanda al prospetto Allegato n. 7.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>PARTECIPAZIONI</b>	<b>82.234</b>	<b>91.289</b>	<b>(9.055)</b>

La voce comprende per Euro 72.458 migliaia società valutate con il metodo del patrimonio netto e per Euro 9.776 migliaia società valutate al costo.

*a) Partecipazioni valutate ad equity*

DATI ANAGRAFICI				QUOTA DI PARTECIPAZIONE DIRETTA	VALORE DI BILANCIO
Denominazione	Sede Legale	Settore Attività	Capitale		
FERAK S.p.A. (*)	Vicenza	Holding di partecipazioni	212.132	11,92% (**)	70.638
E-Masterit S.r.l.	Vicenza	Information Technology	200	30%	100
Montello Trucks S.p.A.	Nervesa della Battaglia (TV)	Servizi automobilistici	100	28,80%	11
Padova Est S.p.A.	Ponte di Piave (TV)	Settore immobiliare	3.650	20%	1.638
S.A.Fl. Insurance S.r.l.	Spinea (VE)	Broker di assicurazione	10	45%	71
<b>Totale partecipazioni valutate ad equity</b>					<b>72.458</b>

(\*) Comprende la valutazione a patrimonio netto delle partecipate Effeti S.p.A. e Matala Investimenti S.r.l.

(\*\*) I diritti di voto in Ferak S.p.A. sono pari al 24,01% del capitale

• **FERAK S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 70.638**

La partecipazione in Ferak S.p.A. – con sede a Vicenza in via Mazzini n. 31/L - è rappresentativa del 24,01% dei diritti di voto e dell'11,92% del diritto agli utili.

La partecipata può operare in ambito finanziario ed in particolare nell'acquisto, vendita e gestione di partecipazioni ed azioni di società nazionali ed estere.

Ferak costituisce il veicolo di investimento di un selezionato club di investitori istituzionali, avente come obiettivo la costruzione di un nucleo stabile di partecipazioni in società quotate, con obiettivo di valorizzazione nel medio/lungo termine. In particolare la società ha focalizzato la propria attività nell'accumulo di un portafoglio di azioni della società quotata Assicurazioni Generali S.p.A..

L'ultimo bilancio d'esercizio approvato dalla partecipata si riferisce all'esercizio 01/07/2012 – 30/06/2013 ed evidenzia un patrimonio netto pari ad Euro 597.619 migliaia, una perdita di esercizio pari ad Euro 279 migliaia e il capitale sociale è pari a Euro 212.132 migliaia.

Il bilancio consolidato di Ferak S.p.A. al 30 giugno 2013, che include i risultati della partecipata Effeti S.p.A. in proporzione alla percentuale detenuta sul capitale, evidenzia una perdita pari ad Euro 3.430 migliaia ed un patrimonio netto di gruppo pari ad Euro 615.465 migliaia. A tale data il gruppo Ferak deteneva n. 32.679.988 azioni pari al 2,10% del capitale di Assicurazioni Generali S.p.A. per un valore di Euro 760 milioni, in carico ad Euro 23,26 per azione rispetto al valore di mercato al 30 giugno di Euro 13,42. Al 31 dicembre 2013 il numero delle azioni possedute dal gruppo Ferak risulta invariato rispetto al 30 giugno 2013 ed il differenziale rispetto al valore di mercato ammonta ad Euro 201 milioni, dei quali Euro 24 milioni di pertinenza della controllata Sviluppo 56 S.r.l. che detiene la partecipazione in Ferak S.p.A.. Tale differenziale non è considerato una perdita permanente di valore in quanto si ritiene che i corsi azionari non riflettano a pieno il valore delle azioni. La quotazione di mercato del titolo Assicurazioni Generali è salita ad Euro 17,1 a fine esercizio rispetto ad Euro 13,42 del 30 giugno 2013.

Nel presente bilancio è stata effettuata la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipata Ferak, in base ad una situazione contabile al 31/12/2013, comprensiva della valutazione a patrimonio netto delle sue controllate Effeti S.p.A. e Matala Investimenti S.r.l. che chiudono rispettivamente l'esercizio al 31 dicembre e al 30 giugno e controllate rispettivamente al 50,10% e 100%. Si segnala che la partecipata ha valutato i propri investimenti azionari destinati a permanere durevolmente nel proprio patrimonio con il metodo del costo; per gli altri investimenti azionari le società hanno adeguato i titoli in portafoglio al valore di



mercato. Come meglio illustrato nei Debiti verso enti creditizi, la partecipazione in Ferak S.p.A. è stata concessa una garanzia reale connessa ad un finanziamento di Euro 38.000 migliaia.

• **E-Masterit S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 100**

La società, la cui quota di partecipazione del 30% è stata acquistata nel corso del 2009, ha sede a Vicenza ed opera nel settore dell'*information technology*, *outsourcing* e archiviazione ottica dei documenti.

Il progetto di bilancio della società al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile netto per Euro 1 migliaia ed il patrimonio netto ammonta ad Euro 335 migliaia; il capitale sociale è pari ad Euro 200 migliaia, incrementato nel corso dell'esercizio a seguito dell'aumento gratuito deliberato dal consiglio di amministrazione.

• **Montello Trucks S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 11**

La società, costituita nel corso del 2008, ha sede a Nervesa della Battaglia (TV). Il capitale sociale, pari ad Euro 100 migliaia è detenuto al 28,80% da Eurholding S.p.A.. Svolge principalmente attività di commercio all'ingrosso in proprio e per conto terzi nonché opera come concessionaria "Nissan" di automobili, motoveicoli, autoveicoli commerciali ed industriali. Inoltre esercita attività di officina e di carrozzeria, elettrauto e di gommista per la riparazione e manutenzione degli autoveicoli e motoveicoli.

Nel corso dell'esercizio la società ha ridotto il capitale sociale e si è trasformata da società per azioni a società a responsabilità limitata.

L'ultimo bilancio d'esercizio approvato, chiuso al 31 dicembre 2012, evidenzia una perdita di periodo pari ad Euro 250 migliaia ed un patrimonio netto ammonta ad Euro 285 migliaia.

• **Padova Est S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 1.638**

La società, che ha sede a Ponte di Piave (TV) in via Postumia n. 85, è posseduta al 20% dal Gruppo e opera nel settore immobiliare svolgendo attività di promozione, costruzione e valorizzazione di immobili. La società è stata acquistata nel 2008 da parti correlate.

L'ultimo bilancio d'esercizio approvato, chiuso al 31 dicembre 2012, evidenzia un utile di periodo pari ad Euro 330 migliaia, un capitale sociale pari a Euro 3.650 migliaia ed un patrimonio netto che ammonta ad Euro 4.144 migliaia. Ancorché il valore di carico in consolidato della partecipazione risulti superiore alla frazione di pertinenza del patrimonio netto, si ritiene che tale valore rifletta il valore dell'immobile detenuto dalla società; sono infatti in corso trattative per la cessione che si potrebbero concretizzare nel breve o medio periodo.

• **S.A.Fl. Insurance S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 71**

La società ha sede a Mirano (VE) in via Belluno 45. La società, posseduta al 45% dal Gruppo, opera nel settore del brokeraggio assicurativo.

Il progetto di bilancio dell'esercizio 2013 presenta una perdita d'esercizio pari ad Euro 52 migliaia, un capitale sociale pari ad Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 158 migliaia.

Le partecipazioni che figurano nella tabella seguente sono valutate al costo di acquisto; tra queste compaiono anche i veicoli costituiti a seguito di operazioni di cartolarizzazione, di cui il Gruppo possiede la maggioranza dei diritti di voto ma non ne esercita un'influenza dominante, pertanto non sono stati consolidati integralmente.



## b) Partecipazioni valutate a costo

DATI ANAGRAFICI				QUOTA DEL GRUPPO	VALORE DI BILANCIO
Denominazione	Sede Legale	Settore Attività	Capitale		
Banca di Treviso S.p.A.	Treviso	Istituto di credito Servizi sanitari e diagnostica per immagini	50.901	0,10%	26
C.M.S.R. Veneto Medica S.r.l.	Altavilla Vicentina (VI)		20	0,24% (*)	15
CONSVIF S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività di factoring	600	10,00%	63
Danubio RE Management AD	Bulgaria	Attività di consulenza	25	34,00%	1
HBC Luxembourg S.à r.l.	Lussemburgo	Holding di partecipazioni	24	24,40%	2.371
M.T.D.A. S.r.l.	Conegliano (TV)	Acquisto di crediti	50	1,67%	10
NEIP II S.p.A.	Conegliano (TV)	Gestione partecipazioni	6.500	48,16%	3.163
NEIP III S.p.A.	Conegliano (TV)	Gestione partecipazioni	2.239	26,53%	3.221
Salone N.1 S.p.A.	Conegliano (TV)	Servizi Immobiliari	100	1,00%	1
Salone N.2 S.p.A.	Conegliano (TV)	Servizi Immobiliari	100	1,00%	1
Salone N.3 S.p.A.	Conegliano (TV)	Servizi Immobiliari	100	1,00%	1
TBS Group S.p.A.	Trieste	Settore dell'ingegneria clinica	4.653	1,04%	626
Botticelli Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	100,00%	10
Casa Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	100,00%	10
CR Firenze Mutui S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	90,00%	9
Gonzaga Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	100,00%	10
Italease Finance S.p.A.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	120	30,00%	36
Marche Mutui S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	1,00%	0,1
Quarzo CL1 S.r.l.	Milano	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	50,01%	18
Tersicore Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	1,00%	0,1
Tiepolo Finance S.r.l.	Lodi	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	40,00%	4
Tolomeo Finance Srl	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	100,00%	61
Trevi Finance N. 2 S.p.A.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	100	40,00%	44
Trevi Finance n. 3 S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	40,00%	4
Trevi Finance S.p.A.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	103	20,00%	21
Vela Lease S.r.l.	Conegliano (TV)	Cartolarizzazione crediti (L. 130/99)	10	91,00%	9,1
Altre partecipazioni minori					41
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>					<b>9.776</b>
					<b>82.234</b>

(\*) Un ulteriore 95,76% è detenuto da NEIP II S.p.A.

Per alcune delle partecipazioni "attive" (per le quali si è conclusa almeno un'operazione di cartolarizzazione) alcune società del Gruppo hanno acquisito un diritto di put e/o ceduto un diritto di call nei confronti della società cedente il portafoglio cartolarizzato ed esercitabili dopo la conclusione dell'operazione ad un valore non inferiore al valore nominale.

• **HBC Luxembourg S.à r.l.** **Valore di bilancio in F.I.L. Euro migliaia 2.371**

La società è una holding di partecipazioni residente in Lussemburgo costituita nel corso del 2013 a seguito del conferimento, da parte di Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A. e di altri soggetti, delle partecipazioni detenute in Banca Credinvest S.A.; a seguito dell'operazione la società detiene il 41,50% di Banca Credinvest S.A. Pertanto il Gruppo detiene il 10,126% del capitale dell'istituto di credito. Il Gruppo ha stipulato un contratto di opzione *put* garantendosi il diritto di cedere a due azionisti terzi la propria quota di partecipazione nella nuova società costituita a seguito del conferimento.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita di Euro migliaia 8 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 9.711.

• **Banca di Treviso S.p.A.** **Valore di bilancio Euro migliaia 26**

Banca di Treviso S.p.A., di cui si detiene lo 0,10% del capitale sociale, è iscritta in bilancio consolidato per Euro 26 migliaia.

La società è un ente creditizio a forte vocazione locale, appartenente al Gruppo Banca Popolare di Marostica, con sede a Treviso e attivo nella provincia con n. 11 sportelli dislocati nella provincia di Treviso.





Il bilancio della partecipata al 31 dicembre 2012 ha evidenziato un risultato di esercizio negativo di Euro 8,39 milioni ed un patrimonio netto di Euro 42 milioni.

• **C.M.S.R. Veneto Medica S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 15**

La società ha sede ad Altavilla Vicentina (Vicenza) ed è un centro di controllo medico e riabilitativo che svolge la propria attività in regime di accreditamento con il SSN; l'attività svolta comprende la diagnostica per immagini (risonanza magnetica, TAC e medicina nucleare), le prestazioni a visita, nonché il laboratorio analisi e la medicina sportiva.

Nel corso dell'esercizio la società ha deliberato la distribuzione di un dividendo di complessivi Euro 1.200 migliaia, formato per Euro 480 migliaia da riserve di utili e per Euro 720 migliaia da riserve di capitale. Di conseguenza il costo della partecipazione si è ridotto pari alla quota di riserve di capitale distribuite corrispondenti alla partecipazione detenuta.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2013 evidenzia un risultato positivo di Euro 1.151 migliaia, un capitale sociale di Euro 20 migliaia e un patrimonio netto di Euro 6.639 migliaia

• **Consvif S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 63**

Si tratta di una partecipazione costituita nell'esercizio 2010 di cui il Gruppo detiene il 10% del capitale sociale. La società ha ottenuto l'iscrizione nell'Elenco Generale degli Intermediari Finanziari ex art. 106 D. Lgs. 385/1993 in data 5 dicembre 2011 ed ha iniziato l'attività di acquisizione e gestione di portafogli di crediti.

Il bilancio approvato al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di esercizio di Euro 1.015 migliaia, un Patrimonio Netto di Euro 2.007 migliaia, un capitale sociale pari a Euro 600 migliaia.

• **Danubio RE Management AD**

**Valore di bilancio Euro migliaia 1**

La società, costituita nel 2008 e di cui il Gruppo ha sottoscritto il 34% del capitale sociale, ha sede a Sofia e svolge attività di consulenza nel settore immobiliare. Il valore di bilancio coincide con il valore di sottoscrizione. Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2012 evidenzia una perdita pari ad Euro 1 migliaia, un capitale sociale di Euro 26 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 21 migliaia. I dati riportati rappresentano il controvalore dei dati di bilancio espressi in LEV bulgaro.

È in fase di trattativa la cessione della partecipazione, e qualora non andasse a buon fine verrà valutata l'opportunità di interrompere la continuità aziendale.

• **M.T.D.A S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 10**

Si tratta di una partecipazione all'1,67% del capitale sociale della società Marca Trevigiana Distressed Assets S.p.A., società che ha cessato la propria attività di factoring ed iniziato una nuova attività di locazione immobiliare di beni propri, anche se operativamente non ha ancora intrapreso nessuna iniziativa. Tuttavia continua ad operare nel settore del *servicing* volto al recupero dei crediti ipotecari in sofferenza originati da contratti di mutuo ipotecario (come ampiamente descritto nella voce crediti verso la clientela). In relazione a tale partecipazione il Gruppo detiene un credito come descritto nella relativa sezione.

Il bilancio al 30 giugno 2013 della partecipata evidenzia un utile di esercizio di Euro 8 migliaia (perdita di Euro 8 migliaia nel 30 giugno 2012), un patrimonio netto di Euro 713 migliaia (Euro 705 migliaia nel 30 giugno 2012) ed un capitale sociale pari ad Euro 600 migliaia. Nel mese di novembre la società ha ridotto il capitale sociale ad Euro 50 migliaia, a seguito della trasformazione da società per azioni a società a responsabilità limitata.

• **NEIP II S.p.A. – Infrastrutture e servizi**

**Valore di bilancio Euro migliaia 3.163**

NEIP II S.p.A. – INFRASTRUTTURE E SERVIZI ("NEIP II"), società con sede a Conegliano, ha per oggetto l'esercizio nei confronti del pubblico di attività finanziaria. In particolare, ha per oggetto l'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di assunzione di partecipazioni, intesa quale attività di acquisizione, detenzione e gestione





dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre società e/o imprese, e di concessione di finanziamenti tramite la sottoscrizione di strumenti finanziari.

A decorrere dalla data del 31 luglio 2012 la società non risulta più iscritta all'art. 106 comma 1, del D.Lgs. n. 385 del 1993 (Testo Unico delle leggi in Materia Bancaria e Creditizia) avendone richiesto la cancellazione a seguito della cessazione totale delle attività di natura finanziaria ai sensi del D. Lgs. n. 385 del 1993 così come modificato dal D. Lgs. 13.08.2010 n. 141.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 1.269 migliaia, un capitale sociale di Euro 6.500 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 8.021 migliaia.

• **NEIP III S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 3.221**

La società ha per oggetto l'attività di assunzione di partecipazioni, intesa quale attività di acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre società e/o imprese, nonché la sottoscrizione di strumenti finanziari. A decorrere dalla data del 21 giugno 2012 la società non risulta più iscritta all'art. 106 comma 1, del D.Lgs. n. 385 del 1993 (Testo Unico delle leggi in Materia Bancaria e Creditizia) avendone richiesto la cancellazione a seguito della cessazione totale delle attività di natura finanziaria ai sensi del D. Lgs. n. 385 del 1993 così come modificato dal D. Lgs. 13.08.2010 n. 141.

L'obiettivo di NEIP III è di acquisire partecipazioni in imprese italiane, preferibilmente basate nel Nord- Nord Est, che hanno già superato la fase di avvio, con un fatturato compreso tra 10 e 100 milioni di Euro e con un buon tasso di sviluppo, appartenenti ai settori industriali e di servizi senza perseguire alcuna specifica specializzazione per settore merceologico. La società nel corso dell'esercizio ha investito in due partecipazioni, iscritte in bilancio per complessivi Euro 8,3 milioni.

Nel corso dell'esercizio la società ha investito in Nuova Giungas S.r.l. e Lafert S.p.A..

Il progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 rileva una perdita di esercizio di Euro 1.702 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 8.703 migliaia.

La società ha appena iniziato il periodo di investimento, pertanto non si ritiene che la differenza tra valore di carico della partecipazione e quota di patrimonio netto di competenza rappresenti una perdita durevole di valore.

• **Salone N. 1 S.p.A. - Salone N. 2 S.p.A. - Salone N. 3 S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 3**

Il gruppo detiene un'interessenza pari all'1% del capitale sociale di ciascuna delle tre società. L'attività immobiliare che costituisce l'oggetto delle società si esplica esclusivamente in relazione agli immobili a garanzia di un portafoglio di crediti in sofferenza acquisiti dalle società per la cartolarizzazione Trevi Finance S.p.A., Trevi Finance N. 2 S.p.A., Trevi Finance N. 3 S.r.l. ed originati da UniCredit Group. Le tre società immobiliari sono finanziate per ogni aggiudicazione mediante loan bancari che rimborseranno al momento della vendita del singolo immobile sul mercato.

I bilanci di esercizio chiusi al 31 dicembre 2012 delle società evidenziano un capitale sociale pari a Euro 100 migliaia, un utile di esercizio rispettivamente pari a Euro 6, 8 e 4 migliaia ed un patrimonio netto rispettivamente pari a Euro 167, 269 e 149 migliaia.

Si segnala che la totalità dei certificati azionari delle società in oggetto è stata data in pegno al Servicer delle operazioni Trevi; in virtù di tale atto le azioni sono poste a garanzia di talune obbligazioni assunte nei confronti del servicer delle società ed il diritto di voto è stato attribuito ad un terzo fiduciario.

• **TBS Group S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 626**

La società, di cui si detiene l'1,04% del capitale sociale, è iscritta in bilancio per Euro 626 migliaia. La società è quotata sul mercato AIM ITALIA, regolamentato da Borsa Italiana.

TBS Group S.p.A. è capogruppo di un gruppo di società di servizi che opera nel settore delle tecnologie per la sanità, ed in particolare nelle attività di ingegneria clinica, telemedicina ed informatica medica.



Nel corso dell'esercizio 2013 la società ha concluso il programma di acquisto azioni proprie e detiene alla data di bilancio n. 764.210 azioni proprie, pari al 1,812% del capitale sociale.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 della partecipata evidenzia una perdita di Euro 1.689 migliaia di cui una perdita di Euro 2.168 migliaia di pertinenza del Gruppo; l'esercizio 2012 si era chiuso con un utile consolidato pari a Euro 722 migliaia, di cui Euro 307 migliaia di pertinenza del Gruppo.

Il Gruppo TBS ha conseguito nel primo semestre 2013 una leggera crescita in termini di fatturato. L'EBIT consolidato nel primo semestre 2013, che ammonta ad Euro 648 migliaia si è tuttavia contratto rispetto al primo semestre 2012 (4.239 migliaia) a causa delle performance negative delle ultime società acquisite dal gruppo TBS. L'aumento in termini assoluti del peso degli oneri finanziari principalmente per l'aumento degli spread sui finanziamenti sia a breve che a medio lungo termine, ha portato ad un risultato negativo nel primo semestre 2013 di Euro 4.598 migliaia.

La quotazione ufficiale delle azioni TBS Group al 31 dicembre 2013 era pari ad Euro 0,9625 e la capitalizzazione di Borsa è pari a circa Euro 41 milioni.

### **SOCIETA' VEICOLO PER LA CARTOLARIZZAZIONE**

#### **Valore di carico complessivo Euro migliaia 218**

Sono società c.d. "veicolo" costituite e regolate dalla Legge 130 del 1999 relativa alle operazioni di cartolarizzazione concluse in Italia. Sulla base delle previsioni della Legge 130 citata e delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia le società per la cartolarizzazione hanno come attività esclusiva la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione e non possono assumere alcun rischio diretto essendo tutte le loro obbligazioni a ricorso limitato ("*limited recourse*") sugli attivi cartolarizzati. In particolare, secondo le istruzioni della Banca d'Italia, le società della cartolarizzazione devono riportare separatamente in Nota Integrativa i dati relativi alle operazioni effettuate che costituiscono quindi a tutti gli effetti un "patrimonio separato".

Le partecipazioni nelle società che operano nel settore della cartolarizzazione dei crediti hanno carattere temporaneo, in quanto al termine delle operazioni gestite ne è prevista l'integrale alienazione. In taluni casi, dettagliatamente evidenziati tra i conti d'ordine, il Gruppo ha assunto verso l'*originator* uno specifico e formalizzato impegno alla cessione.

Per alcune tra le partecipazioni "attive" (per le quali si è conclusa almeno un'operazione di cartolarizzazione) il Gruppo ha acquisito un diritto di put e ceduto un diritto di call nei confronti della società cedente esercitabile dopo la conclusione dell'operazione ad un valore non inferiore al valore nominale, tutto ciò al fine di definire il passaggio della proprietà dei veicoli alla fine dell'operazione di cartolarizzazione medesima.

Per il profilo specifico dell'attività esercitata le partecipazioni sono prevalentemente destinate alla vendita e, in quanto tali, sono da considerarsi iscritte nell'attivo circolante. Le quote di partecipazione sono iscritte a bilancio al valore di sottoscrizione in quanto minore o uguale al presunto valore di realizzo.

### **PARTECIPAZIONI CEDUTE O LIQUIDATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO**

Nel corso del 2013 è stata ceduta la residua partecipazione detenuta nella società Fidea Finance S.p.A., di cui il Gruppo deteneva il 10% determinando il realizzo di una minusvalenza pari a Euro 29 migliaia.

Nel corso del 2013 si sono conclusi i processi di liquidazione delle partecipazioni in Kenwood Marks Ltd e La Tartare S.r.l., società che operavano rispettivamente nel settore marchi e brevetti e ristorazione. Complessivamente le liquidazioni hanno determinato il realizzo di una perdita di Euro 5 migliaia.

Nell'esercizio 2013 è stato inoltre ceduto il 34,35% del capitale di Banca Credinvest S.A., società di diritto svizzero detenuta indirettamente per una quota pari al 42,69% del capitale. Da tale cessione è stata rilevata una plusvalenza in consolidato pari a Euro 1,2 milioni. La partecipazione residua è stata oggetto di conferimento in un veicolo il quale, a seguito anche del conferimento effettuato dagli altri soci, detiene alla data di bilancio la maggioranza del capitale sociale della Banca. Al 31 dicembre 2013 il Gruppo detiene indirettamente il 10,126% della Banca e tale partecipazione è da ritenersi destinata alla vendita; il veicolo attraverso il quale è detenuta tale partecipazione, HBC Luxembourg Sarl, viene pertanto mantenuto al costo nel presente consolidato.



	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO</b>	<b>127.244</b>	<b>155.019</b>	<b>(27.775)</b>

La voce comprende per Euro 125.137 migliaia società valutate con il metodo del patrimonio netto e per Euro 2.107 migliaia società valutate al costo.

#### Partecipazioni del Gruppo valutate ad equity

DATI ANAGRAFICI				RAPPORTO DI PARTECIPAZIONE			VALORE DI BILANCIO
Denominazione	Sede Legale	Settore Attività	Capitale	Impresa partecipante (consolidata integralmente)	Quota di partecipazione diretta	Quota equity Gruppo a bilancio	
SAVE S.p.A.	Venezia Tessera (VE)	Società gestione aeroportuale	35.971	Marco Polo Holding S.r.l.	40,12%	22,83%	104.377
				Sviluppo 73 S.r.l.	4,31%	2,45%	
				Sviluppo 91 S.r.l.	2,12%	1,21%	
ACB Group Sviluppo S.r.l.	Milano	Consulenza Pratiche automobilistiche	100	Agorà Investimenti S.r.l.	0,61%	0,35%	136
				Finanziaria Int.le Holding S.p.A.	95,00%	95,00%	
Agenzia Italia S.p.A.	Conegliano (TV)	Energie rinnovabili	100	Eurholding S.p.A.	100,00%	66,50%	10.563
Appula 1 Energia S.r.l.	Conegliano (TV)	Energie rinnovabili	10	Sviluppo 81 S.r.l.	100,00%	100,00%	146
Appula 2 Energia S.r.l.	Conegliano (TV)	Energie rinnovabili	10	Sviluppo 81 S.r.l.	100,00%	100,00%	139
Arotti S.r.l.	Milano (MI)	Energie rinnovabili	10	Sviluppo 81 S.r.l.	100,00%	100,00%	437
Catalano Energia S.r.l.	Milano (MI)	Energie rinnovabili	10	Sviluppo 81 S.r.l.	100,00%	100,00%	141
Eurisko Italia S.r.l.	Conegliano (TV)	Recupero crediti	20	Eurholding S.p.A.	100,00%	66,50%	984
FIN.IT S.r.l.	Conegliano (TV)	Information Technology	26	Eurholding S.p.A.	40,00%	56,60%	55
				Finanziaria Int.le Holding S.p.A.	30,00%		
Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l.	Conegliano (TV)	Consulenza	50	Finint S.p.A.	100,00%	93,48%	495
FININT & WOLFSON Associati S.r.l.	Conegliano (TV)	Consulenza	100	Sipi Investimenti S.p.A.			72
				Eurholding S.p.A.	70,00%	46,55%	
Finleasing S.r.l.	Conegliano (TV)	Broker leasing	52	Eurholding S.p.A.	75,00%	49,88%	321
Finvest Fiduciaria S.p.A.	Conegliano (TV)	Attività di fiduciaria statica	103	Finint S.p.A.	100,00%	93,90%	187
Global Point S.r.l.	Conegliano (TV)	Servizi alle imprese	100	Eurholding S.p.A.	80,00%	53,20%	2
Industrial Park Sofia AD	Bulgaria	Immobiliare	3.528	Finint Real Estate S.r.l.	55,80%	31,32%	992
Murge Energia S.r.l.	Conegliano (TV)	Energie rinnovabili	10	Sviluppo 81 S.r.l.	100,00%	100,00%	147
Mutui Casa Service S.p.A.	Conegliano (TV)	Mediazione creditizia	1.000	Eurholding S.p.A.			1.498
				Finint Partecipazioni S.r.l.	100,00%	72,09%	
Regent Srl - Soc. Fiduciaria	Vicenza	Attività di fiduciaria statica	16	F.I.S.G. S.p.A.			64
				Finint S.p.A.	100,00%	93,90%	
RIGEL R.E. S.r.l.	Conegliano (TV)	Immobiliare	110	Finanziaria Int.le Holding S.p.A.	66,50%	66,50%	1.429
SOGEPIM Real Estate S.r.l.	Conegliano (TV)	Immobiliare	200	Eurholding S.p.A.	100,00%	66,50%	2.821
Sunrain Energia S.r.l.	Milano (MI)	Energie rinnovabili	10	Sviluppo 81 S.r.l.	100,00%	100,00%	131
<b>Totale partecipazioni del Gruppo valutate ad equity</b>							<b>125.137</b>

- **SAVE S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 104.377**

SAVE S.p.A., la cui sede legale è a Venezia Tessera in Viale Galileo Galilei n. 30/1, gestisce l'Aeroporto Marco Polo di Venezia, che insieme all'aeroporto di Treviso, gestito dalla controllata Aertre, costituisce il terzo sistema aeroportuale d'Italia.



A decorrere da luglio 2011 la Capogruppo Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ha preso atto di esercitare un'influenza dominante su SAVE S.p.A. ai sensi dell'art. 2359, comma 1, numero 2, cod.civ. ossia di condizionarne le principali deliberazioni assembleari mediante l'esercizio di un controllo di fatto.

Nel corso dell'esercizio per effetto di una operazione di riorganizzazione societaria all'interno del Gruppo, è incrementata la partecipazione in SAVE S.p.A.. Il progetto ha portato alla riallocazione di tutte le partecipazioni in SAVE detenute dal Gruppo nella partecipata Agorà Investimenti S.r.l. e dando vita ad una struttura che ha attribuito a quest'ultima la titolarità anche sulle altre azioni SAVE detenute dal Gruppo. Per effetto di questa operazione a fine esercizio il sub-gruppo facente capo ad Agorà Investimenti S.r.l. detiene il 47,16% del capitale sociale della società quotata e tenendo conto delle azioni proprie detenute direttamente da SAVE S.p.A. il 50,23% degli utili consentendo quindi su base *fully diluted* il controllo di diritto sulla stessa. Con questa operazione sono state oggetto di conferimento anche n. 275.407 azioni Save acquisite nell'esercizio dal Gruppo.

Il 2013 ha visto per la società quotata l'applicazione per il primo anno del nuovo sistema tariffario principale all'operatività dello scalo di Venezia. Tale evento ha cambiato in modo rilevante l'approccio al business che ha guidato il gruppo SAVE nel corso degli ultimi anni, in quanto ha determinato la possibilità per gruppo SAVE di programmare l'attività nel settore aeroportuale basandosi su un quadro normativo definito. Nel corso del 2013, pertanto, il *management* della società ha avviato un processo di revisione della strategia del gruppo. All'interno di tale nuova strategia si inserisce la firma dell'accordo nel settembre 2013 con il gruppo Lagardère per la cessione del controllo del gruppo Airst, attraverso la cessione di un primo 50% da finalizzarsi nella prima parte del 2014, e alla decisione di valorizzare la partecipazione in Centostazioni S.p.A..

Tali mutamenti nella struttura del gruppo SAVE hanno avuto un impatto nella rappresentazione economica e patrimoniale dei risultati, rappresentando nella voce "Utile/(perdita) delle attività destinate alla vendita" le componenti di costo e ricavo relative al gruppo Airst e Centostazioni. Alla luce di quanto precede i risultati di seguito riportati sono riferiti prevalentemente all'attività di gestione aeroportuale

Di seguito vengono riportati i dati 2013.

Il progetto di bilancio dell'esercizio 2013 evidenzia, a livello consolidato:

- utile netto consolidato pari a Euro 25,8 milioni (Euro 33,5 milioni nel precedente esercizio);
- patrimonio netto consolidato di Euro 243 milioni (Euro 347 milioni nel 2012). Tale diminuzione è principalmente dovuta alla distribuzione di dividendi. Oltre alla distribuzione degli utili per Euro 23 milioni deliberata dall'assemblea della società quotata in data 22 aprile 2013, è stata effettuata una distribuzione straordinaria di riserve di patrimonio netto per complessivi Euro 100 milioni deliberata dall'assemblea degli azionisti del 29 novembre 2013 che ha deliberato la distribuzione di un dividendo unitario di Euro 1,92359 per azione, formato per Euro 0,52899 da riserve di utili e per Euro 1,39460 da riserva sovrapprezzo azioni. I dividendi complessivamente incassati dalle società del Gruppo Finanziaria nel 2013 risultano pari a Euro 61.576 migliaia. La distribuzione di dividendi ha comportato, per pari importo, una diminuzione del valore di iscrizione in bilancio della partecipazione in SAVE S.p.A..

Il valore dei ricavi consolidati risulta in crescita dell' 8,9% passando da Euro 133,5 milioni del 2012 ad Euro 145,5 milioni del 2013. La crescita del 2013 è stata determinata principalmente dall'introduzione del nuovo sistema tariffario previsto dal contratto di programma a partire da marzo 2013 e dalla crescita dei ricavi pubblicitari e di quelli derivanti dall'attività commerciale.

Il risultato operativo lordo (EBITDA) è pari a Euro 58,5 milioni, in crescita del 10,4% rispetto ai 53 milioni di Euro del 2012. I costi del periodo hanno dovuto scontare principalmente sia l'aumento del Canone di concessione, sostanzialmente determinato dall'introduzione del nuovo sistema tariffario, sia l'aumento del costo del lavoro.

Il risultato operativo (EBIT) è pari a circa Euro 43,9 milioni rispetto ai 39 milioni dell'esercizio precedente. Il maggior risultato operativo lordo unito ai maggiori accantonamenti prudenziali per rischi su alcuni contenziosi in essere hanno determinato la crescita del risultato operativo del 12,7% e l'incidenza del risultato operativo sui ricavi si è incrementata passando dal 29,2% del 2012 al 30,2% del 2013.

La perdita delle attività destinate alla cessione che riflette l'adeguamento al fair value dei business destinati ad essere dismessi, aumenta ad Euro 6,6 milioni.

Il risultato netto di competenza del gruppo risulta pari a Euro 24,8 milioni rispetto ai 31,9 milioni di Euro dell'esercizio 2012. Nel 2011 il risultato aveva beneficiato della contabilizzazione del credito d'imposta per il rimborso "IRES da IRAP" per un valore complessivo di circa Euro 1,3 milioni.



La posizione finanziaria netta di gruppo al 31 dicembre 2013 risulta a debito per 191,2 milioni di Euro rispetto ai 81,6 del 31 dicembre 2011. Il decremento risente della distribuzione straordinaria di riserve disponibili per 100 milioni di Euro, deliberata dall'assemblea di SAVE in data 29 novembre 2013 e avvenuta a dicembre 2013

La società capogruppo SAVE S.p.A. con sede sociale Aeroporto Marco Polo - Venezia Tessera, viale G. Galilei n. 30/1 evidenzia al 31 dicembre 2013 nel proprio bilancio d'esercizio, un risultato netto positivo pari ad Euro 37,1 milioni, un patrimonio netto pari ad Euro 156 milioni ed un capitale sociale per Euro 36,0 milioni.

Considerando il valore di iscrizione della partecipazione, incluse le differenze positive di patrimonio netto e di consolidamento ad essa attribuibili, così come desunte dal presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, il valore unitario di bilancio di pertinenza del Gruppo è pari a Euro 9,35 per azione, mentre il valore medio di carico rapportato al totale delle azioni consolidate risulta pari a Euro 7,40 per azione. Il corso di borsa a fine esercizio era pari a Euro 12,43 per azione, valore sostenuto anche nel periodo successivo.

• **ACBGroup Sviluppo S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 136**

La partecipata svolge attività di consulenza e assistenza alle società. La percentuale di partecipazione al 31 dicembre 2013 è pari al 95%. Nel corso dell'esercizio 2013 la Capogruppo ha effettuato versamenti ad integrale copertura della perdita realizzata nel 2012 pari a Euro 139 migliaia, nonché versamenti in conto capitale per ulteriori Euro 350 migliaia. Al 31 dicembre 2013 sono state rilevate svalutazioni per complessivi Euro 972 migliaia.

Dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 si rilevano un risultato negativo pari ad Euro 307 migliaia, un capitale sociale pari a Euro 100 migliaia ed un patrimonio netto negativo per Euro 143 migliaia.

• **Agenzia Italia S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 10.563**

La società ha sede a Conegliano (TV) in via Vittorio Alfieri 1, essa è attiva da oltre 25 anni nel settore dei servizi inerenti le pratiche auto e nella prestazione di servizi in *outsourcing* alle società di leasing, noleggio e finanziarie. Al 31 dicembre 2013 la controllata Eurholding S.p.A. detiene un'interessenza pari al 100% del capitale.

Nel 2013 Agenzia Italia S.p.A. ha registrato un fatturato in linea con l'esercizio precedente, che ha visto compensare la diminuzione nell'ambito dei servizi per trasferimenti di proprietà e immatricolazioni centralizzati con l'acquisizione di nuovi clienti concessionari/casa madre e di società di noleggio a lungo termine.

Il bilancio della società chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile netto pari ad Euro 4.422 migliaia (Euro 4.249 migliaia al 31 dicembre 2012), un capitale sociale pari ad Euro 100 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 10.742 migliaia (Euro 10.320 migliaia al 31 dicembre 2012).

• **Eurisko Italia S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 984**

La società ha sede a Conegliano (TV) in via Vittorio Alfieri 1, e si occupa del recupero di crediti ed è attiva soprattutto nel settore del credito di origine bancaria e finanziaria.

Nel corso dell'esercizio Agenzia Italia S.p.A. ha acquistato il 20% della società e al 31 dicembre 2013 il Gruppo detiene il 100% del capitale sociale.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di esercizio di Euro 356 migliaia, un capitale sociale pari ad Euro 20 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 1.230 migliaia.

• **Appula 1 Energia S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 146**

La partecipata acquisita nel corso dell'esercizio e 100% del Gruppo, ha sede a Conegliano e opera nel settore delle energie rinnovabili attraverso la gestione e la manutenzione di impianti fotovoltaici per la produzione di energia elettrica, nonché la produzione, distribuzione e commercializzazione dell'energia elettrica prodotta.

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 124 migliaia, un capitale sociale di Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 145 migliaia.



• **Appula 2 Energia S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 139**

---

La partecipata acquisita nel corso dell'esercizio e 100% del Gruppo, ha sede a Conegliano e opera nel settore delle energie rinnovabili attraverso la gestione e la manutenzione di impianti fotovoltaici per la produzione di energia elettrica, nonché la produzione, distribuzione e commercializzazione dell'energia elettrica prodotta.

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 117 migliaia, un capitale sociale di Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 139 migliaia.

• **Arotti S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 437**

---

La partecipata acquisita nel corso dell'esercizio e 100% del Gruppo, ha sede a Milano e opera nel settore delle energie rinnovabili attraverso la progettazione, realizzazione, gestione, acquisto e vendita di impianti di produzione di energie da fonti rinnovabili, nonché la produzione e commercializzazione dell'energia prodotta.

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 385 migliaia, un capitale sociale di Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 437 migliaia.

• **Catalano Energia S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 141**

---

La partecipata, 100% del Gruppo, ha sede Milano e opera nel settore delle energie rinnovabili attraverso la fornitura di servizi di consulenza tecnica nell'ambito di progettazione di impianti per la produzione di energia fotovoltaica.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 12 migliaia, un capitale sociale di Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 141 migliaia.

• **Fin.it S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 55**

---

La società ha sede a Conegliano (TV) in via Vittorio Alfieri, 1. E' la società cui fanno capo le attività di *information technology* del Gruppo Finanziaria Internazionale. Si occupa della gestione dei sistemi informativi del Gruppo, dello sviluppo di applicativi in ambiente AS400, Windows, Prolog e svolge inoltre consulenze informatiche presso clienti terzi.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile netto pari ad Euro 44 migliaia, un capitale sociale pari ad Euro 26 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 78 migliaia.

• **Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 495**

---

La società ha la sede a Conegliano in via V. Alfieri 1. La partecipata ha per oggetto sociale la prestazione di servizi specializzati nell'outsourcing di attività di compliance, internal audit e risk management. In particolare tali servizi si sviluppano nell'assistenza e consulenza societaria, per quanto attiene agli adempimenti "regolamentari" e di vigilanza degli intermediari finanziari.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 30 migliaia, un capitale sociale di Euro 50 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 495 migliaia.

• **Finint & Wolfson Associati S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 72**

---

La società con sede a Conegliano in via V. Alfieri 1 è detenuta da Eurholding S.p.A. al 70%. La partecipata opera nel settore della consulenza, in particolare dei check up dei processi aziendali attraverso l'analisi del flusso del valore per la definizione del piano di miglioramento; della pianificazione ed utilizzo degli strumenti più idonei per la creazione di processi più efficienti.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita di esercizio pari a Euro 57 migliaia; il capitale sociale ammonta ad Euro 100 migliaia e il patrimonio netto si attesta ad Euro 103 migliaia.





- **Finleasing S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 321**

La società ha sede a Conegliano (TV) in Via Alfieri n. 1 e svolge attività di brokeraggio nel settore del leasing e del credito al consumo. È risultata la più penalizzata dal mercato del leasing in decrescita e dal fatto che i broker nel 2013 possono operare solo come monomandatari.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile pari ad Euro 3 migliaia, un capitale sociale pari ad Euro 52 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 428 migliaia.

- **Finvest Fiduciaria S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 187**

La società svolge l'attività di assunzione in amministrazione di beni per conto di terzi. La stessa può svolgere, inoltre, l'organizzazione e la revisione contabile di aziende e la rappresentanza dei portatori di azioni e di obbligazioni, come da decreto del Ministero dell'Industria del Commercio e dell'Artigianato emesso di concerto con il Ministero di Grazia e Giustizia in data 14 febbraio 1989, a sensi della legge 23.11.1939 n. 1966.

La società nel corso dell'esercizio ha svolto servizi di amministrazione fiduciaria statica, dando esecuzione a mandati fiduciari di investimento e disinvestimento in titoli azionari, quote di società a responsabilità limitata o valori mobiliari su specifiche istruzioni dei fiducianti ai sensi della Legge 23.11.1939 n. 1966.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un pareggio di bilancio, un capitale sociale di Euro 103 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 187 migliaia.

- **Global Point S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 2**

La società, di cui Eurholding S.p.A. detiene l'80% del capitale sociale, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed è stata costituita il 27 giugno 2012. Nel corso dell'esercizio 2013 ha cambiato la sua denominazione da Global Casa S.r.l. a Global Point S.r.l.

La Società ha per oggetto l'erogazione di servizi amministrativi, commerciali, gestionali e di coordinamento in favore di terzi quali: organizzazione di reti commerciali e di vendita, organizzazione e sviluppo di uffici o punti vendita in genere, assistenza tecnica e commerciale, supporto ed assistenza tecnica nel settore immobiliare ed edilizio in genere, assistenza tecnica su contratti d'appalto e contrattualistica in genere.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita di Euro 94 migliaia, un capitale sociale di Euro 100 migliaia ed un patrimonio netto negativo di Euro 12 migliaia.

- **Industrial Park Sofia AD**

**Valore di bilancio Euro migliaia 992**

La società, con sede in Bulgaria a Sofia, ha come missione l'investimento e la valorizzazione di un terreno situato nei pressi della capitale.

Con il provvedimento del comune di Bozuristhe, ove è sito il terreno, è stato emesso il 15 dicembre 2008 il PUP (Piano Urbanistico Particolareggiato) che rende edificabile l'area definendone i parametri. L'area è quindi ad oggi regolata avendo ottenuto tutte le autorizzazioni da parte degli enti preposti. La destinazione edificatoria è per 2/3 a carattere logistico/industriale e per 1/3 multifunzionale (direzionale/commerciale/ricettivo). Il 12/07/2011 Industrial Park Sofia A.D. ha ottenuto il Design Visa, provvedimento che le consente di iniziare la progettazione architettonica degli edifici da costruire. Le tempistiche per la valorizzazione del terreno si collocano nel medio termine.

A fronte di una causa di natura amministrativa instaurata contro il Ministero della Cultura bulgaro che avanza pretese di vincoli culturali sul terreno di proprietà, la società ha ottenuto in data 03 dicembre 2013 sentenza definitiva non appellabile della Corte Suprema Amministrativa che ha riconosciuto tutte le richieste avanzate dalla società stessa ordinando l'annullamento del vincolo incumbente.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un capitale sociale pari ad Euro 3.528 migliaia di Euro e un patrimonio netto di 1.779 migliaia di Euro. L'esercizio 2013 si è chiuso con una perdita che ammonta a Euro migliaia 471. I dati riportati rappresentano il controvalore dei dati di bilancio espressi in LEV bulgaro. Il valore dell'investimento è supportato da una recente perizia redatta da un esperto indipendente.



• **Murge Energia S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 147**

La partecipata acquisita nel corso dell'esercizio e 100% del Gruppo, ha sede a Conegliano e opera nel settore delle energie rinnovabili attraverso la gestione e la manutenzione di impianti fotovoltaici per la produzione di energia elettrica, nonché la produzione, distribuzione e commercializzazione dell'energia elettrica prodotta.

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 125 migliaia, un capitale sociale di Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 147 migliaia.

• **Mutui Casa Service S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 1.498**

La società, di cui Eurholding S.p.A. detiene la maggioranza (il 74,99%) del capitale sociale, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed è stata costituita nel 2011. Il residuo è detenuto attraverso altre società del Gruppo.

Mutui Casa Service S.p.A. ha come oggetto sociale l'attività di mediazione creditizia, attraverso un modello di business integrato, che mette a fattor comune le competenze di un management d'esperienza ed una piattaforma tecnologica, con l'obiettivo di offrire ai privati e alle famiglie i migliori strumenti, per il confronto e la scelta delle proposte creditizie presenti sul mercato italiano.

La società è attiva con il portale web e con una propria rete vendita da gennaio 2012.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita di Euro 820 migliaia, un capitale sociale di Euro 1.000 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 1.498 migliaia. La perdita dell'esercizio deriva dalle difficoltà riscontrate in fase di *start up* sia nell'organizzazione di un'importante rete di vendita sia nella creazione della piattaforma internet.

Nel corso dell'esercizio è stato ridotto il capitale sociale per perdite da Euro 1.500 migliaia ad Euro 1.000 migliaia. I soci, inoltre, hanno provveduto ad effettuare versamenti per Euro 2.194 migliaia per supportare la partecipata al fine di permetterle di completare la fase di start up e l'avvio della piena operatività.

• **Regent S.r.l. – Società Fiduciaria**

**Valore di bilancio Euro migliaia 64**

La società svolge l'attività di assunzione in amministrazione di beni per conto di terzi. La stessa può svolgere, inoltre, l'organizzazione e la revisione contabile di aziende e la rappresentanza dei portatori di azioni e di obbligazioni, come da decreto del Ministero dell'Industria del Commercio e dell'Artigianato emesso di concerto con il Ministero di Grazia e Giustizia in data 14 febbraio 1989, a sensi della legge 23.11.1939 n. 1966.

La società nel corso dell'esercizio ha svolto servizi di amministrazione fiduciaria statica, dando esecuzione a mandati fiduciari di investimento e disinvestimento in titoli azionari, quote di società a responsabilità limitata o valori mobiliari su specifiche istruzioni dei fiducianti ai sensi della Legge 23.11.1939 n. 1966.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita di esercizio di Euro 14 migliaia, un capitale sociale di Euro 16 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 64 migliaia.

• **Rigel Real Estate S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 1.429**

La controllata, di cui il Gruppo detiene il 66,50% del capitale sociale, è una società immobiliare che gestisce un compendio di immobili detenuti in parte in proprietà ed in parte in locazione finanziaria, concessi in locazione prevalentemente alle società del gruppo Finanziaria Internazionale che operano nell'area *Business Process Outsourcing*.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un risultato di esercizio di Euro 271 migliaia, un capitale sociale di Euro 110 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 1.851 migliaia.

Si evidenzia che, successivamente alla chiusura dell'esercizio, Rigel Real Estate S.r.l. è stata incorporata nella società Finint Immobiliare S.r.l., a seguito dell'atto di fusione del 31 gennaio 2014, iscritto del registro delle imprese il 5 febbraio 2014

• **Sogepim Real Estate S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 2.821**

La società è stata costituita in data 11 settembre 2007 e presta consulenza al settore immobiliare, in particolare





attraverso la gestione in outsourcing dei contratti di leasing le attività di controllo dei patrimoni immobiliari (verifica della correttezza, completezza, mantenimento della documentazione e gestione dei riscatti immobiliari). Nel corso dell'esercizio Eurholding ha acquistato il residuo 24,5%. La partecipata è pertanto detenuta al 100% dal Gruppo.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un risultato positivo di Euro 394 migliaia, un capitale sociale pari ad Euro 200 migliaia ed un patrimonio netto pari ad Euro 2.821 migliaia.

- **Sunrain Energia S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 131**

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha acquistato il 100% della società, con sede a Milano e operante nel settore delle energie rinnovabili attraverso la fornitura di servizi di consulenza tecnica nell'ambito di progettazione di impianti per la produzione di energia fotovoltaica.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile di Euro 14 migliaia, un capitale sociale di Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 131 migliaia.

**Partecipazioni del Gruppo valutate a costo**

Denominazione	DATI ANAGRAFICI			RAPPORTO DI PARTECIPAZIONE		VALORE DI BILANCIO
	Sede Legale	Settore Attività	Capitale	Impresa partecipante (consolidata integralmente)	Quota di partecipazione	
Finvest S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività di agenzia	10	Eurholding S.p.A.	75,00%	8
La Torre Solar S.r.l.	Foggia (FG)	Energie rinnovabili	10	Finint Partecipazioni S.r.l.	100,00%	12
Sviluppo Industrial Parks S.r.l.	Conegliano (TV)	Investimenti immobiliari ( in liquidazione volontaria)	40	Finint Real Estate S.r.l.	50,00%	2.046
				Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	5,00%	
Sviluppo 89 S.r.l.	Conegliano (TV)	Neo costituita	10	Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	100,00%	10
Sviluppo 90 S.r.l.	Conegliano (TV)	Neo costituita	10	Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	100,00%	10
Sviluppo Abruzzo 1 S.r.l.	Roma	Energie rinnovabili	20	Finint Partecipazioni S.r.l.	100,00%	21
<b>Totale partecipazioni del Gruppo valutate a costo</b>						<b>2.107</b>
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO</b>						<b>127.244</b>

- **Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione**

**Valore di bilancio Euro migliaia 2.046**

La partecipata Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione ha la sede in Via Vittorio Alfieri n. 1 a Conegliano (TV) e presenta un capitale sociale pari ad Euro 40 migliaia. Il bilancio di esercizio chiuso al 21.12.2013 presenta un utile d'esercizio che ammonta ad Euro 136 migliaia e un patrimonio netto pari ad Euro 3.804 migliaia.

La società era stata costituita nell'aprile 2005 con l'obiettivo di sviluppare delle iniziative immobiliari, in particolare "parchi" industriali e commerciali nell'Est Europa. A seguito dell'operazione di ristrutturazione della partecipazione avvenuta nel 2009, volta alla semplificazione della struttura societaria, che ha fatto venir meno l'oggetto e lo scopo della società, la stessa nel corso del 2010 è stata messa in liquidazione volontaria. Si prevede che il processo di liquidazione terminerà entro l'esercizio 2015.

- **Finvest S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 8**

La società, di cui Eurholding S.p.A. detiene il 75% del capitale sociale, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed è stata costituita il 11 giugno 2012.

La società ha per oggetto l'attività di agenzia in attività finanziaria in via esclusiva. Al 31 dicembre 2013 non è ancora stata avviata la sua attività.



• **La Torre Solar S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 12**

La società ha sede a Foggia (FG) e ha per oggetto sociale la progettazione, l'installazione e la gestione di impianti per la generazione di energia elettrica mediante tecnologia solare nell'ambito della regione Puglia e la connessa commercializzazione di energia elettrica prodotta.

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, la società evidenzia una perdita di esercizio di Euro 8 migliaia, un capitale sociale di Euro 10 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 10 migliaia.

• **Sviluppo 89 S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 10**

La società ha sede a Conegliano ed è stata costituita in data 4 novembre 2013 con un capitale sociale di Euro migliaia 10 che risulta essere interamente versato.

La società, che ha per oggetto sociale principalmente l'acquisto di beni strumentali e di beni mobili, chiuderà il primo esercizio in data 31 dicembre 2014.

• **Sviluppo 90 S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 10**

La società ha sede a Conegliano ed è stata costituita in data 4 novembre 2013 con un capitale sociale di Euro migliaia 10 che risulta essere interamente versato.

La società, che ha per oggetto sociale principalmente l'acquisto di beni strumentali e di beni mobili, chiuderà il primo esercizio in data 31 dicembre 2014.

• **Sviluppo Abruzzo 1 S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 21**

La società ha sede a Roma (RM) e ha per oggetto sociale la produzione, distribuzione e commercializzazione dell'energia elettrica prodotta da un impianto fotovoltaico.

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, la società evidenzia una perdita di esercizio di Euro 27 migliaia, un capitale sociale di Euro 20 migliaia ed un patrimonio netto di Euro 19 migliaia.

**PARTECIPAZIONI DEL GRUPPO CEDUTE O LIQUIDATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO**

Nel corso del 2013 è stata ceduta Eureco S.r.l. di cui il gruppo deteneva il 100%.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DIFFERENZE POSITIVE DI CONSOLIDAMENTO</b>	<b>74.416</b>	<b>44.283</b>	<b>30.133</b>

Per Euro 47.800 migliaia si tratta della differenza positiva, sorta in precedenti esercizi, per effetto del consolidamento integrale della catena di controllo della partecipazione in Marco Polo Holding S.r.l. che a sua volta ha effettuato la valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione in SAVE S.p.A. (vedi voce successiva). A seguito della variazione dell'interessenza nel gruppo Agorà Investimenti S.r.l., tale differenza nel corso dell'esercizio è stata oggetto di rideterminazione per Euro 5.287 migliaia. L'importo dell'ammortamento di competenza dell'esercizio è di Euro 1.770 migliaia.

Per Euro 11.388 migliaia si tratta di differenze originate in consolidato a seguito delle operazioni di acquisto e successiva vendita connesse alla modifica della compagine societaria della controllata Agorà Investimenti S.r.l., meglio descritte nella Parte A, sezione 2, Principali eventi dell'esercizio. L'ammortamento di competenza dell'esercizio è pari a Euro 422 migliaia.

Per Euro 6.573 migliaia si tratta della differenza positiva sorta nell'esercizio per effetto dell'acquisto da parti correlate della quota terzi della partecipazione in Sviluppo 73 S.r.l. L'ammortamento di competenza dell'esercizio è pari a Euro 243 migliaia. Il debito residuo verso parti correlate per l'acquisto della partecipazione ammonta, a fine esercizio, ad Euro 16.830 migliaia. Nei primi mesi del 2014 una società del Gruppo, Sviluppo 86 S.r.l., ha acquistato Euro 2.000 migliaia di questo debito.

Infine Euro 8.655 migliaia sono differenze positive sorte a seguito del conferimento, e relativo aumento di capitale con sovrapprezzo, delle partecipazioni detenute dal Gruppo in Sviluppo 73 S.r.l. e Sviluppo 91 S.r.l.



nella partecipata Agorà Investimenti S.r.l.. A seguito di tale conferimento l'interessenza detenuta dal Gruppo in Agorà Investimenti S.r.l. è passata dal 50,11% al 56,91%, incrementandosi di fatto il pro quota vantato dal Gruppo sui risultati economici della *sub-holding* Agorà Investimenti S.r.l.. L'ammortamento di competenza dell'esercizio è di Euro 321 migliaia.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DIFFERENZE POSITIVE DI PATRIMONIO NETTO</b>	<b>14.979</b>	<b>11.234</b>	<b>3.745</b>

Composizione e variazione della voce:

	Al 31/12/12	Incrementi/ (Decrementi)	Amm.ti	Al 31/12/13
SAVE S.p.A.	10.495	4.351	(530)	14.316
Banca Credinvest S.A.	79	(79)		-
E_Masterit S.r.l.	5	-	(5)	-
Agenzia Italia S.p.A.	655		(94)	561
Eurisko Italia S.r.l.	-	113	(11)	102
<b>Totale</b>	<b>11.234</b>	<b>4.385</b>	<b>(640)</b>	<b>14.979</b>

Per la partecipata SAVE S.p.A., le differenze positive di patrimonio netto derivano dalla valutazione ad *equity* della partecipazione stessa in Marco Polo Holding S.r.l., Agorà Investimenti S.r.l., Sviluppo 91 S.r.l. e Sviluppo 73 S.r.l.. L'incremento dell'esercizio è attribuibile alla valutazione delle azioni SAVE acquistate da Sviluppo 73 S.r.l. e delle azioni SAVE trasferite nella partecipata Sviluppo 91 S.r.l. nell'ambito del processo di riallocazione delle azioni detenute nella società quotata, come meglio descritto nella Parte A, Sezione 2, Principali eventi dell'esercizio.

Le differenze di patrimonio netto relative alla società Banca Credinvest S.A. subiscono un decremento in quanto nel corso dell'esercizio la partecipata è stata oggetto di cessione e conferimento.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>1.098</b>	<b>294</b>	<b>804</b>

La voce include per Euro 487 migliaia costi di impianto di cui Euro 64 migliaia relativi all'avvio dell'attività nel 2011 di Mutui Casa Service S.p.A.. Tale costo è riferibile al maggior valore apportato da un socio al quale è riconosciuta un'utilità pluriennale. L'incremento rispetto l'esercizio precedente è giustificato dagli oneri sostenuti nel corso dell'esercizio sostenuti dalla partecipata Agorà Investimenti S.r.l. connessi all'operazione straordinaria di aumento del capitale sociale offerto in sottoscrizione all'unico socio e liberato mediante il conferimento di partecipazioni.

Per Euro 51 migliaia si tratta di immobilizzazioni in corso relative allo sviluppo e implementazione di nuovi software, per Euro 421 migliaia di migliorie su beni di terzi, per Euro 120 migliaia oneri accessori sostenuti per l'ottenimento di un finanziamento, per Euro 16 migliaia oneri accessori relativi ad un contratto di SWAP e per Euro 3 migliaia si tratta di oneri sostenuti per il subentro in un contratto di leasing di un'autovettura.

Si rimanda al prospetto di variazione delle immobilizzazioni immateriali relative all'esercizio 2013 allegato.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>11.990</b>	<b>12.424</b>	<b>(434)</b>

Per Euro 11.400 migliaia si tratta di immobili, terreni di proprietà e di beni in leasing dove hanno sede le principali società del Gruppo. In base alle perizie redatte da un esperto indipendente a fine esercizio, il valore dei principali immobili, di proprietà ed in leasing, ammonta ad oltre Euro 21 milioni.

Per i residui Euro 590 migliaia (Euro 614 migliaia lo scorso esercizio) si tratta delle immobilizzazioni materiali proprie utilizzate nello svolgimento dell'attività del Gruppo.

Si rimanda al prospetto di variazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà relativa all'esercizio 2013 allegato.



	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>16.255</b>	<b>21.866</b>	<b>(5.611)</b>
La voce comprende:			
Crediti verso Erario	2.834	2.800	
Crediti per imposte anticipate	5.828	8.610	
Altri crediti - attività	5.591	5.010	
Altri crediti per consolidato fiscale nazionale	2.002	2.096	
Credito per cessione partecipazioni	0	3.350	
<b>Totale</b>	<b>16.255</b>	<b>21.866</b>	

La voce Crediti verso Erario è così composta:

	31/12/2013	31/12/2012
Crediti di imposta maturati nell'esercizio	472	703
Crediti per imposte richieste a rimborso	10	10
Crediti per acconti d'imposta versati nell'esercizio	1.784	1.421
Crediti verso Erario per Ires ed Irap a nuovo	60	126
Crediti verso Erario per IVA	500	532
Altri crediti verso Erario	8	8
<b>Totale</b>	<b>2.834</b>	<b>2.800</b>

I crediti per imposte anticipate ammontano ad Euro 5.828 migliaia e derivano dallo stanziamento di imposte su costi o benefici futuri rispetto all'esercizio di competenza per effetto di:

- perdite fiscali che andranno in compensazione di futuri imponibili;
- variazioni fiscali in diminuzione generate dalla mancata deduzione nell'esercizio di perdite su crediti, svalutazione di partecipazioni e titoli, compensi agli amministratori non ancora pagati, di spese di manutenzione, di ammortamenti relativi ad avviamento e di accantonamenti a fondo rischi;
- imposta sostitutiva relativa all'affrancamento dell'avviamento emerso in sede di conferimento di ramo di azienda (ex art. 176 co. 2-ter TUIR) e contabilizzata per competenza.

Tali crediti includono un importo di Euro 1.063 migliaia, stanziato da una controllata, Tricolore S.r.l., a fronte di perdite fiscali illimitatamente riportabili, oggetto di contenzioso tributario; attualmente la società è in attesa del secondo grado di giudizio dopo aver ottenuto l'accoglimento della propria posizione in sede di primo grado, come meglio specificato nella parte D Altre Informazioni della nota integrativa. Il saldo in essere riflette l'importo per il quale si ritiene vi sia la ragionevole certezza della sua recuperabilità attraverso i futuri imponibili fiscali generati dalla Società.

Si evidenzia di seguito il dettaglio.

DESCRIZIONE DIFFERENZE TEMPORANEE	RILEVATE			NON RILEVATE			TOTALE		
	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP
PERDITE FISCALI UTILIZZABILI AUTONOMAMENTE (NO CONS/FISC)	10.461	2.877		33.378	9.179		43.839	12.056	
ONERI FINANZIARI				19.414	5.339		19.414	5.339	
SVALUTAZIONE TITOLI AZIONARI	1.929	531	93	10.057	2.766	131	11.986	3.297	224
SVALUTAZIONE PARTECIPAZIONI				9.460	2.601	153	9.460	2.601	153
FONDO RETT. CREDITI FINANZIARI E ALTRI RISCHI FINANZIARI	4.763	1.310	2	1.748	481		6.511	1.791	2
ONERI DA VALUTAZIONE TITOLI				2.568	706		2.568	706	
AGEVOLAZIONE ACE				2.513	691		2.513	691	
PERDITE SU CREDITI IN 18/18	1.264	348					1.264	348	
RETTIFICA VALORE QUOTE FONDI INVESTIMENTO	305	84					305	84	
PERDITE SU CREDITI	222	61					222	61	
DEBITI V/ AMMINISTRATORI PER COMPENSI	176	49		15	4		191	53	
AVVIAMENTO	182	50	7				182	50	7
FONDO RISCHI E ONERI	69	19	4				69	19	4
ALTRE RETTIFICHE DI CONSOLIDATO	67	18					67	18	
PLUSVALENZA SU IMMOBILE	58	16	2				58	16	2
DIFFERENZE PASSAGGIO IAS	30	8					30	8	
SPESE MANUTENZIONE	4	1					4	1	
PERDITE FISCALI CONSOLIDATO NAZIONALE							-	-	
IMPOSTA SOSTITUTIVA AFFRANCAMENTO AVVIAMENTO		348					-	348	
<b>TOTALE</b>	<b>19.530</b>	<b>5.720</b>	<b>108</b>	<b>79.153</b>	<b>21.767</b>	<b>284</b>	<b>98.683</b>	<b>27.487</b>	<b>392</b>

L'iscrizione a bilancio dei crediti per imposte anticipate è avvenuta nel rispetto dei principi contabili adottati: alla luce dei piani di sviluppo del Gruppo, si ritiene con ragionevole certezza che le perdite fiscali e le differenze temporanee negative troveranno compensazione con i futuri imponibili fiscali.



Di seguito il prospetto di movimentazione delle imposte anticipate:

DESCRIZIONE DIFFERENZE TEMPORANEE	AL 31/12/2012			INCREMENTI			DECREMENTI			AL 31/12/2013		
	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP
PERDITE FISCALI UTILIZZABILI AUTONOMAMENTE (NO CONS/FISC)	11.255	3.095		26	7		(820)	(225)		10.461	2.877	
FONDO RETT. CREDITI FINANZIARI E ALTRI RISCHI FINANZIARI	4.609	1.267	2	154	43		0	0		4.763	1.310	2
SVALUTAZIONE TITOLI AZIONARI	1.929	531	93				0	0		1.929	531	93
PERDITE SU CREDITI IN 18/18	1.361	375					(97)	(27)		1.264	348	
RETTIFICA VALORE QUOTE FONDI INVESTIMENTO	540	149			0		(235)	(65)		305	84	
PERDITE SU CREDITI	164	45		83	23		(25)	(7)		222	61	
AVVIAMENTO	91	25	4	91	25	3	0	0		182	50	7
DEBITI V/ AMMINISTRATORI PER COMPENSI	194	54		132	36		(150)	(41)		176	49	
FONDI RISCHI E ONERI				69	19	4				69	19	4
ALTRE RETTIFICHE DI CONSOLIDATO	64	17		3	1					67	18	
PLUSVALENZA SU IMMOBILE	62	17	3				(5)	(1)	(1)	58	16	2
DIFFERENZE PASSAGGIO IAS	30	8					0	0		30	8	
SPESE MANUTENZIONE	2	0		3	1		(1)	(0)		4	1	
SVALUTAZIONE PARTECIPAZIONI	19	5					(19)	(5)		0	0	
PERDITE FISCALI CONSOLIDATO NAZIONALE	9.272	2.550					(9.272)	(2.550)		0	0	
IMPOSTA SOSTITUTIVA AFFRANCAMENTO AVVIAMENTO	0	370						(22)		0	348	
ONERI DA VALUTAZIONE TITOLI												
<b>TOTALE</b>	<b>29.592</b>	<b>8.508</b>	<b>102</b>	<b>561</b>	<b>155</b>	<b>7</b>	<b>(10.624)</b>	<b>(2.943)</b>	<b>(1)</b>	<b>19.530</b>	<b>5.720</b>	<b>108</b>

La voce fondo rettificativo di crediti finanziari e altri rischi finanziari accoglie, per Euro 1.182 migliaia, la fiscalità differita attiva relativa ad un finanziamento subordinato a ricorso limitato acquisito nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione. La voce evidenzia inoltre la fiscalità differita attiva non rilevata, sostanzialmente riferita al fondo rettificativo di beni in *leasing* acquisiti unitamente ad un portafoglio crediti. Tali differenze temporanee non hanno determinato la rilevazione della fiscalità differita attiva, nel rispetto del principio della prudenza, in mancanza della ragionevole certezza di un loro recupero negli esercizi futuri.

Nella voce perdite fiscali utilizzabili autonomamente sono state iscritte le imposte anticipate sulle perdite fiscali delle società, non utilizzabili nell'ambito del consolidato fiscale di Gruppo.

Gli altri crediti – attività, pari ad Euro 5.591 migliaia, sono costituiti da:

- Euro 3.649 migliaia: si tratta del credito per finanziamento soci e relativi interessi nei confronti della società bulgara Industrial Park Sofia AD. Nel corso dell'esercizio è stato rinegoziato il contratto di mutuo in essere con la società bulgara facendo confluire il debito residuo in un unico contratto di finanziamento fruttifero. Il rapporto è regolato a condizioni di mercato.
- Euro 1.492 migliaia: si riferiscono al credito verso la partecipata Padova Est S.p.A. con scadenza indeterminata;
- Euro 282 migliaia: si riferiscono ad un'abitazione ad uso civile e relativo terreno pertinenziale, iscritta al valore di acquisto comprensivo degli oneri accessori. I beni sono destinati alla vendita e pertanto sono stati classificati nell'attivo circolante ed iscritti ad un valore pari al costo d'acquisto in quanto ritenuto inferiore al presumibile valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato;
- Euro 5 migliaia: crediti per premi su opzioni *put/call* non ancora esercitate e/o scadute;
- Euro 163 migliaia: altri crediti di varia natura (depositi cauzionali, crediti verso dipendenti, crediti diversi).

Gli altri crediti per consolidato fiscale nazionale si riferiscono a crediti verso società controllate non consolidate integralmente, in relazione al trasferimento alla capogruppo di redditi imponibili, avvenuta nell'ambito dell'adesione delle stesse al consolidato fiscale nazionale di Gruppo.

Il credito della subholding controllata estera per la cessione di partecipazioni è stato in parte incassato nel corso dell'esercizio e per il residuo ha scontato l'effetto del *price adjustment* previsto contrattualmente.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>5.708</b>	<b>2.267</b>	<b>3.441</b>
La voce comprende:			
Ratei attivi	4.506	1.520	
Risconti attivi	1.202	747	
<b>Totale ratei e risconti attivi</b>	<b>5.708</b>	<b>2.267</b>	

I ratei attivi sono costituiti per:



- Euro 2.840 migliaia dagli interessi su cedole in maturazione relative ai titoli obbligazionari in portafoglio, di cui Euro 2.529 migliaia si riferiscono alla remunerazione maturata per competenza sul titolo ABS SSF 1 B la cui determinazione è legata all'andamento del NAV del patrimonio gestito sottostante. Dopo la chiusura dell'esercizio il valore del sottostante si è ulteriormente incrementato in misura significativa;
- Euro 1.608 migliaia dai ratei su competenze maturate sui servizi gestione e di servicing prestati;
- Euro 12 migliaia dalle competenze maturate su contratti di finanziamento;
- Euro 45 migliaia interessi su dilazione di pagamenti concessi.

Con riferimento ai ratei relativi alle competenze maturate sui contratti di finanziamento sono stati prudenzialmente svalutati, per Euro 27 migliaia, gli interessi in formazione sul finanziamento TDA Pastor Consumo, di nominali Euro 3.500 migliaia, iscritto nella voce Crediti verso la clientela.

I risconti attivi si riferiscono per Euro 606 migliaia a commissioni bancarie e oneri notarili correlati sostenuti su erogazione finanziamenti a medio lungo termine di competenza degli esercizi successivi. Per il residuo tale voce si riferisce principalmente a spese per commissioni, premi assicurativi, servizi di informazione finanziaria, contributi, canoni e abbonamenti di competenza di esercizi successivi.



- Sezione 2 -

**Informazioni sulle voci del passivo**

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>292.103</b>	<b>331.595</b>	<b>(39.492)</b>
La voce comprende:			
a vista	8.496	42.928	
a termine	283.607	288.667	
<b>Totale debiti verso enti creditizi</b>	<b>292.103</b>	<b>331.595</b>	

Nel corso dell'esercizio si è assistito ad una significativa riduzione dei debiti verso enti creditizi, grazie alla liquidità generata dall'attività operativa, anche relativa alla gestione delle partecipazioni, e alla cessione di assets non più strategici.

I debiti a vista pari a Euro 8.496 migliaia si riferiscono ai temporanei saldi passivi dei conti correnti intrattenuti con alcuni istituti di credito, utilizzati anche nella forma di scoperto di conto corrente. Per la natura del rapporto l'effettiva scadenza di tali debiti è indeterminata.

I debiti a termine sono rappresentati da:

- mutui chirografari per Euro 141.837 migliaia di cui Euro 13.475 migliaia con scadenza entro 12 mesi ed il residuo con scadenza entro i 5 anni; altri finanziamenti a medio – lungo termine per Euro 100.445 migliaia, le rate con scadenza entro 12 mesi dalla chiusura dell'esercizio ammontano a Euro 10.094 migliaia, mentre il residuo ha scadenza entro i 5 anni;
- finanziamenti a breve termine, con scadenza entro i 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio per Euro 41.321 migliaia, di cui Euro 1.321 migliaia concessi nella forma di scoperto di conto corrente, pertanto con scadenza indeterminata;
- debiti per servizi ricevuti da enti creditizi per Euro 4 migliaia.

I debiti a termine con scadenza entro i 12 mesi ammontano complessivamente ad Euro 63.573 migliaia di cui almeno per Euro 50.621 migliaia vi è la ragionevole aspettativa che verranno rinnovati anche alla luce delle negoziazioni in corso.

Alcuni debiti sono stati garantiti dal rilascio di garanzie pignoratorie o similari.

In particolare esistono linee di credito utilizzate per Euro 40 milioni garantite da attivi (titoli obbligazionari, titoli azionari).

I debiti a termine comprendono:

- un finanziamento a breve termine di Euro 11.000 migliaia avente scadenza 18 dicembre 2014, garantito da pegno su n. 1.172.817 azioni Save;
- un finanziamento a medio – lungo termine di Euro 38.000 migliaia concesso da un istituto di credito da rimborsare in unica soluzione al 30 giugno 2016. A supporto di questo finanziamento è stata concessa una garanzia reale a valere sul credito a medio – lungo termine vantato dalla controllata Sipi Investimenti S.p.A. nei confronti della sua controllata Sviluppo 56 S.r.l. a sua volta supportato da una garanzia reale costituita sulla partecipazione in Ferak S.p.A. detenuta dalla controllata;
- un mutuo bancario di Euro 125.000 migliaia, con scadenza 31 dicembre 2018, garantito da pegno su n. 21.570.408 azioni Save;
- un finanziamento a medio – lungo termine di Euro 14.169 migliaia, con scadenza 31 dicembre 2018 e garantito da pegno su n. 2.385.000 azioni Save.

I diritti patrimoniali ed amministrativi inerenti le suddette azioni sono rimasti in capo al Gruppo.

Si segnala che un finanziamento, che al 31 dicembre 2013 ammonta a Euro 277 migliaia, è garantito da ipoteca di primo grado su un immobile di proprietà.

Nella voce in oggetto sono inclusi 2 rapporti soggetti al rispetto di parametri finanziari calcolati su alcuni dati del bilancio consolidato che risultano rispettati alla data di bilancio.



	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DEBITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>25.293</b>	<b>11.736</b>	<b>13.557</b>
La voce comprende:			
<b>Debiti a termine:</b>			
Debiti verso associato in partecipazione	0	547	
Debiti verso società di leasing	7.903	8.226	
Debiti verso società cedute	0	2.409	
Debiti per acquisto partecipazioni	16.830	0	
Altri debiti	560	554	
<b>Totale debiti a termine</b>	<b>25.293</b>	<b>11.736</b>	
<b>Totale Debiti verso Enti Finanziari</b>	<b>25.293</b>	<b>11.736</b>	

Nel corso dell'esercizio è stato completamente rimborsato l'apporto in conto capitale verso associato in partecipazione.

I debiti verso società di leasing si riferiscono al contratto di leasing stipulato nel 2009 a valere sull'immobile sede del Gruppo, contabilizzato secondo la metodologia IAS 17 scadente nel 2026.

Il debito verso società cedute si riferiva ad un finanziamento chiuso nei primi mesi dell'anno 2013.

Il debito per acquisto partecipazioni, Euro 16.830 migliaia, si riferisce al corrispettivo dovuto a parti correlate per l'acquisto della quota terzi della partecipazione in Sviluppo 73 S.r.l.. Nei primi mesi del 2014, una società del Gruppo (Sviluppo 86 S.r.l.) ha acquistato Euro 2.000 migliaia di questo debito.

La voce Altri debiti include per Euro 346 migliaia debiti per attività di consulenza forniti alla SGR del Gruppo e per Euro 63 debiti verso i fondi di investimento gestiti dalla SGR del Gruppo.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DEBITI VERSO LA CLIENTELA</b>	<b>3.643</b>	<b>3.327</b>	<b>316</b>

Si tratta per Euro 3.398 migliaia del saldo passivo di conti correnti di corrispondenza, regolati a condizioni di mercato, intrattenuti con le controllate non consolidate Agenzia Italia S.p.A. (Euro 1.672 migliaia), FI Consulting S.r.l. (Euro 461 migliaia), Rigel R.E. S.r.l. (Euro 1.254 migliaia), Eurisko Italia S.r.l. (Euro 11 migliaia). Per i residui Euro 245 migliaia si tratta di debiti per servizi ricevuti.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI</b>	<b>50.000</b>	<b>50.000</b>	<b>0</b>

La voce accoglie il debito per il prestito obbligazionario parzialmente convertibile emesso in data 6 febbraio 2004. Tale prestito obbligazionario, di valore nominale complessivo pari a Euro 50 milioni, è composto da n. 100 obbligazioni di valore nominale unitario pari a Euro 500 migliaia. Le principali caratteristiche del prestito sono sintetizzate nella tabella sottostante:

Data emissione	06/02/2004
Scadenza	31/01/2014
Tasso	Euribor 6m+0,60% Act/360
Godimento	31/1 – 31/7
Rapporto di conversione	414 azioni ordinarie per ciascuna obbligazione
Prezzo di conversione	Euro 322,64 per azione (di cui Euro 5,00 valore nominale ed Euro 317,64 a titolo di sovrapprezzo)
Periodo di conversione	01/01/2006 – 15/01/2014

A servizio della conversione era stato deliberato l'aumento del capitale sociale dagli attuali Euro 1.859.630,00 ad Euro 2.066.630,00 mediante l'emissione di n. 41.400 nuove azioni da nominali Euro 5,00 ciascuna che sarebbero state emesse fino a concorrenza dell'ammontare per il quale fosse stata richiesta la conversione entro il 15 gennaio 2014.

Il prestito obbligazionario è assistito da covenants economico – patrimoniali che risultano rispettati alla data di bilancio.

In data 31 gennaio 2014, scadenza del debito, il prestito è stato regolarmente rimborsato.





	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>11.468</b>	<b>30.924</b>	<b>(19.456)</b>
La voce comprende:			
Debiti verso soci terzi per finanziamento	0	18.974	
Debiti tributari a breve	782	900	
Debiti verso amministratori e sindaci	709	572	
Debiti verso controllate non enti finanziari per consolidato fiscale	814	504	
Debiti verso fornitori società del Gruppo non consolidate	248	267	
Debiti verso fornitori	1.794	1.210	
Debiti verso dipendenti per retribuzioni e rimborsi	3.394	3.163	
Debiti verso Enti previdenziali e fondi di settore	1.142	1.047	
Debiti verso terzi per acquisto partecipazioni	1.912	2.118	
Debiti per valutazione opzioni su cambi	0	1.109	
Debiti per vendita diritti di opzione	9	497	
Depositi cauzionali passivi	11	4	
Altri debiti	653	559	
<b>Totale</b>	<b>11.468</b>	<b>30.924</b>	

I debiti verso soci terzi per finanziamenti si riferivano al debito di una società del Gruppo, Agorà Investimenti S.r.l., verso i soci, esterni al Gruppo, con scadenza indeterminata sorto a fronte del finanziamento infruttifero erogato dagli stessi in esercizi precedenti; con delibera assembleare del 20 dicembre 2013 i soci esterni al Gruppo hanno rinunciato al rimborso del finanziamento infruttifero imputando il debito residuo a riserva per apporto in conto capitale.

La sottovoce debiti per acquisto di partecipazioni, pari a Euro 1.912 migliaia, corrisponde al debito residuo verso la società controllata Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione per l'acquisto della partecipazione in Industrial Park Sofia AD avvenuto nel 2009 comprensivo di interessi maturati nel corso degli anni; ci si attende che tale debito si chiuderà nel medio termine.

La sottovoce Debiti per valutazione opzioni su cambi si riferiva alla valutazione al mercato in essere a esercizio del contratto derivato di copertura in franchi svizzeri a copertura di una partecipazione in valuta ceduta nel corso dell'esercizio.

Il debito per vendita diritti di opzione al 31 dicembre 2013 ammonta ad Euro 9 migliaia.

Tra gli altri debiti si segnala, per Euro 366 migliaia, il debito residuo verso la società Sviluppo Industrial Parks S.r.l. per l'acquisto del credito che questa vantava nei confronti di Industrial Park Sofia AD, che si prevede si chiuderà nel medio termine.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>1.135</b>	<b>994</b>	<b>141</b>
La voce comprende:			
Ratei passivi	1.033	952	
Risconti passivi	102	42	

La voce ratei passivi si riferisce per Euro 200 migliaia agli interessi passivi maturati sul prestito obbligazionario in essere, per Euro 826 migliaia a interessi passivi maturati sui finanziamenti a termine commentati alla corrispondente voce del passivo, per Euro 5 migliaia a interessi passivi su dilazione di pagamento del debito verso erario per l'imposta sostitutiva di affrancamento e per Euro 2 migliaia altri ratei su interessi.

La voce risconti passivi si riferisce integralmente a ricavi di competenza dell'esercizio successivo.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>2.913</b>	<b>2.548</b>	<b>365</b>
La voce comprende:			
Saldo iniziale	2.548	1.984	
Decrementi	(101)	(114)	
Accantonamento dell'anno	551	527	
Altre variazioni	(85)	151	
<b>Totale TFR</b>	<b>2.913</b>	<b>2.548</b>	



Il saldo copre interamente quanto dovuto al personale secondo le disposizioni di legge e contrattuali vigenti. Tra le società incluse nel perimetro di consolidato vi è una società con più di 50 dipendenti in riferimento alla quale, a seguito della riforma del 2007, le somme relative al trattamento di fine rapporto sono versate mensilmente presso un apposito fondo gestito dall'Inps o destinate a fondi complementari.

In riferimento alle altre società, le somme relative al trattamento di fine rapporto sono mantenute in azienda o destinate a fondi complementari.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>5.576</b>	<b>4.465</b>	<b>1.111</b>
La voce comprende:			
Fondi imposte e tasse	5.317	4.237	
Altri fondi	259	228	

Il fondo imposte e tasse viene di seguito dettagliato:

	31/12/2013	31/12/2012
Fondi imposte e tasse correnti	3.639	2.064
Fondi imposte e tasse differite	1.678	2.173
<b>Totale</b>	<b>5.317</b>	<b>4.237</b>

Il fondo imposte e tasse correnti al 31/12/13 espone il debito per imposte e tasse correnti del Gruppo e accoglie l'accantonamento eseguito a fronte delle imposte sul reddito dell'esercizio, di cui (importi in migliaia di Euro):

- I.R.E.S.	745
- Addizionale I.R.E.S. enti finanziari	1.219
- I.R.A.P.	1.501
- Imposte relative a società estere	174

Il fondo imposte differite passive al 31/12/13 espone il saldo delle imposte differite stanziati dal Gruppo sulle differenze temporanee imponibili in esercizi futuri rispetto a quello di competenza. In particolare tali stanziamenti sono relativi principalmente alla differenza tra il valore di carico civilistico e quello fiscale delle quote dei fondi di investimento ed alla quota imponibile dei dividendi contabilizzati per maturazione.

DESCRIZIONE DIFFERENZE TEMPORANEE	RILEVATE			NON RILEVATE			TOTALE		
	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP
RIVALUTAZIONE QUOTE FONDI INVESTIMENTO	1.820	460					1.820	460	
ALTRE RETTIFICHE DI CONSOLIDATO	1.694	466					1.694	466	
RIVALUTAZIONE TITOLI AZIONARI	1.123	309	54				1.123	309	54
DIFFERENZE PASSAGGIO IAS	943	259					943	259	
5% DIVIDENDI RILEVATI PER MATURAZIONE	476	130					476	130	
<b>TOTALE</b>	<b>6.056</b>	<b>1.624</b>	<b>54</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.056</b>	<b>1.624</b>	<b>54</b>

Di seguito il prospetto di movimentazione delle imposte differite passive:

DESCRIZIONE DIFFERENZE TEMPORANEE	AL 31/12/2012			INCREMENTI			DECREMENTI			AL 31/12/2013		
	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP	IMPONIBILE	IRES	IRAP
RIVALUTAZIONE QUOTE FONDI INVESTIMENTO	2.969	776		261	72		(1.410)	(388)		1.820	460	
ALTRE RETTIFICHE DI CONSOLIDATO	1.487	409		207	57					1.694	466	
RIVALUTAZIONE TITOLI AZIONARI	1.209	332	58				(86)	(23)	(4)	1.123	309	54
DIFFERENZE PASSAGGIO IAS	550	151		393	108					943	259	
5% DIVIDENDI RILEVATI PER MATURAZIONE	1.626	447		474	130		(1.624)	(447)		476	130	
<b>TOTALE</b>	<b>7.841</b>	<b>2.115</b>	<b>58</b>	<b>1.335</b>	<b>367</b>	<b>0</b>	<b>(3.120)</b>	<b>(858)</b>	<b>(4)</b>	<b>6.056</b>	<b>1.624</b>	<b>54</b>

La sottovoce altri fondi, per Euro 259 migliaia, è costituita dal fondo oneri futuri accantonato per fronteggiare potenziali passività, oggettivamente non determinabili in modo certo alla data di bilancio. L'accantonamento effettuato nell'esercizio si riferisce al versamento dell'imposta sostitutiva su un finanziamento sottoscritto dalla Capogruppo.



La movimentazione del fondo è la seguente:

Descrizione	
▪ Fondo iniziale	228
▪ Utilizzi	(38)
▪ Accantonamenti dell'anno	69
<b>Fondo al 31/12/13</b>	<b>259</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>FONDO PER RISCHI FINANZIARI GENERALI</b>	<b>300</b>	<b>2.300</b>	<b>(2.000)</b>

Nel 2009 è stato costituito un fondo a copertura di rischi generali d'impresa. Come consentito dal provvedimento della Banca d'Italia del 31 luglio 1992, il fondo rischi finanziari generali è assimilato ad una riserva patrimoniale. Il valore risulta esposto al netto della quota attribuita ai terzi per la parte di loro spettanza. Nel corso dell'esercizio 2013 il fondo è stato rilasciato per Euro 2.000 migliaia.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DIFFERENZE NEGATIVE DI CONSOLIDAMENTO</b>	<b>381</b>	<b>381</b>	<b>0</b>

Le differenze negative di consolidamento si riferiscono alle differenze emerse in sede di consolidamento integrale di alcune partecipazioni controllate. Il saldo al 31 dicembre 2013 è costituito principalmente dalle differenze negative di consolidamento emerse dalla partecipazione Unicapital & Co. S.c.p.a..

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DIFFERENZE NEGATIVE DI PATRIMONIO NETTO</b>	<b>107</b>	<b>0</b>	<b>107</b>

Le differenze negative di patrimonio netto si riferiscono alla differenze emerse in sede di consolidamento della partecipazione Sogepim R.E. S.p.A..

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>PATRIMONIO NETTO DI COMPETENZA DI TERZI</b>	<b>7.751</b>	<b>13.378</b>	<b>(5.627)</b>

La voce comprende:

quote di competenza di terzi relative ai Patrimoni netti consolidati di :

-Gruppo Agorà Investimenti S.r.l.	(9.391)	(14.090)
-Gruppo SIPI Investimenti S.p.A.	7.363	17.694
-Gruppo Eurholding S.p.A.	3.043	3.370
-Gruppo Finint S.p.A.	6.736	6.708
-Gruppo Sviluppo 86 S.p.A.	0	(305)

Riportiamo di seguito i movimenti del patrimonio netto di terzi:

<b>Movimenti Patrimonio netto di competenza di Terzi</b>	
Patrimonio di terzi al 31/12/12	13.378
Dividendi	(27.846)
Allocazione differenze di consolidamento	6.124
Variazione area / metodo di consolidamento	0
Acquisto/cessione quote di società consolidate	(8.664)
Apporti per rinuncia finanziamenti	18.974
Aumento capitale sociale attribuibile o effettuato da terzi	11.622
Risultato di pertinenza di Terzi	(5.837)
<b>Totale Patrimonio netto di competenza di Terzi 31/12/13</b>	<b>7.751</b>

Le quote di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo Agorà Investimenti risultano negative in quanto risentono dell'attribuzione delle differenze positive di consolidamento di pertinenza degli azionisti terzi del Gruppo Agorà.



Tra i movimenti di patrimonio figura la porzione di aumento di capitale sociale attribuibile al socio terzo quale diritto derivante dall'operazione di aumento di capitale con sovrapprezzo, deliberato dalla partecipata Agorà Investimenti S.r.l., interamente sottoscritto dal Gruppo e liberato mediante il conferimento delle partecipazioni in Sviluppo 73 S.r.l. e Sviluppo 91 S.r.l..

La diminuzione del patrimonio di terzi è principalmente attribuibile alla distribuzione di dividendi da parte di società del Gruppo possedute anche da azionisti terzi.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CAPITALE SOCIALE</b>	<b>1.860</b>	<b>1.860</b>	<b>0</b>

Il capitale sociale è pari ad Euro 1.860 migliaia ed è formato da n. 371.926 azioni ordinarie da nominali Euro 5,00. Si segnala che nel 2004 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti aveva deliberato di:

- emettere un prestito obbligazionario di Euro 50.000.000,00 sopra commentato;
- aumentare il capitale sociale da Euro 1.859.630 ad Euro 2.066.630 mediante emissione di n. 41.400 nuove azioni da nominali Euro 5,00 cadauna che verranno emesse fino a concorrenza dell'ammontare per il quale, entro il termine del 15 gennaio 2014, venga richiesta la parziale conversione delle obbligazioni.

L'opzione non è stata esercitata ed il prestito obbligazionario è stato regolarmente rimborsato a scadenza.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE</b>	<b>22.770</b>	<b>22.770</b>	<b>0</b>

Si tratta del sovrapprezzo correlato agli aumenti di capitale deliberati nel corso degli esercizi precedenti.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RISERVE</b>	<b>36.614</b>	<b>38.190</b>	<b>(1.576)</b>

La voce comprende:

Riserva legale	372	372
Riserva di conversione	0	1.046
Riserve straordinarie	36.242	36.772

Per i movimenti del Patrimonio Netto Consolidato si rimanda al relativo prospetto allegato.



## - Sezione 3 -

**Informazioni sui conti d'ordine**

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>GARANZIE RILASCIATE</b>	<b>525</b>	<b>4.704</b>	<b>(4.179)</b>

La voce accoglie per:

- Euro 125 migliaia garanzie di natura fidejussoria rilasciate ad una società di leasing per conto di società controllate e collegate (Euro 125 migliaia nel precedente esercizio);
- Euro 400 migliaia, garanzie di natura fidejussoria rilasciate a terzi per conto di società controllate (Euro 400 migliaia nel precedente esercizio).

Nel mese di dicembre 2013, a fronte di un finanziamento, fino a Euro 25 milioni, accordato alla controllata Sviluppo 35 S.r.l. ed erogato nel mese di gennaio 2014, è stata costituita in pegno la partecipazione in Agorà Investimenti S.r.l..

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>IMPEGNI ASSUNTI</b>	<b>9.906</b>	<b>13.874</b>	<b>(3.968)</b>

La voce comprende:

-Impegni per erogazione di finanziamenti	9.906	118
-Impegni per opzioni put vendute su <i>equity</i>	0	3.876
- Impegni per acquisto quote societarie	0	9.880

La voce impegni per erogazione di finanziamenti evidenzia, per Euro 9.872 migliaia l' impegno assunto a mettere a disposizione un finanziamento *revolving* subordinato fino ad un importo massimo di Euro 10 milioni in favore di Securitisation Services Funding S.A..

I residui Euro 34 migliaia costituiscono un impegno ad erogare alla società SVM Securitisation Vehicles Management S.r.l. ulteriori somme come disposto dal contratto di *Limited Recourse Loan* commentato alla voce "Crediti verso enti finanziari" dello stato patrimoniale.

In relazione alla partecipata Agorà Investimenti S.r.l., la Capogruppo si è impegnata ad acquistare la quota detenuta dal socio terzo, pari al 43,09% della stessa partecipata, ad un prezzo che sarà determinato dal socio uscente sulla base del valore di mercato. L'opzione potrà essere esercitata nel gennaio 2018 ovvero anche prima nei casi di inadempimento specificamente previsti dal contratto di opzione oppure in caso di mancato rinnovo del patto parasociale (in scadenza ad ottobre 2016) ad un prezzo che consenta al socio uscente di ottenere un rendimento definito e concordato sull'investimento.

In caso di esercizio dell'opzione da parte del socio terzo, la Capogruppo potrà anche attivare il meccanismo di vendita congiunta previsto dal contratto di opzione entro i termini fissati. Nel caso in cui il processo di vendita congiunta non vada a buon fine è previsto il rinnovo automatico dell'opzione di vendita al Gruppo con scadenza ad agosto 2019.

In relazione alla operazione di riorganizzazione della catena societaria effettuata nell'esercizio e facente capo ad Agorà Investimenti S.r.l., la Capogruppo inoltre si è impegnata verso il socio terzo che le partecipate Sviluppo 91 S.r.l., Sviluppo 73 S.r.l., oltre che Sviluppo 86 S.p.A. e due parti correlate diano regolare esecuzione agli impegni assunti con i diversi contratti sottoscritti.

In particolare, la Capogruppo si impegna a tenere indenni Sviluppo 91 S.r.l. e Sviluppo 73 S.r.l. da ogni costo, spesa e commissione dovuta in relazione al finanziamento bancario concesso a quest'ultime nell'eventualità di estinzione del finanziamento stesso ed a garantire l'allineamento del costo dell'indebitamento finanziario e del debito finanziario delle due società rispetto a quello di Agorà Investimenti S.r.l..

L'importo dell'esercizio 2012 includeva l'impegno della Capogruppo, per Euro 9.880 migliaia, per l'acquisto del 49,89% delle quote societarie di Agorà Investimenti S.r.l. dai soci preesistenti. Tale impegno è venuto meno con l'uscita del socio riferibile al gruppo Assicurazioni Generali S.p.A.. Con l'altro socio terzo sono stati stipulati nuovi accordi come sopra commentato.



## - PARTE C -

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

(ove non diversamente specificato gli importi sono espressi in migliaia di Euro)

## - Sezione 1 -

## Informazioni sulle voci di costo

	2013	2012	Variazione
<b>INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI</b>	<b>13.956</b>	<b>17.745</b>	<b>(3.789)</b>
La voce comprende:			
Interessi verso enti creditizi	12.617	15.185	
Interessi su prestito obbligazionario parzialmente convertibile	502	896	
Interessi verso altri	448	1.264	
Commissioni su finanziamenti	389	400	
<b>Totale</b>	<b>13.956</b>	<b>17.745</b>	

	2013	2012	Variazione
<b>COMMISSIONI PASSIVE</b>	<b>463</b>	<b>532</b>	<b>(69)</b>
La voce comprende:			
Costi su operazioni in titoli	128	165	
Oneri e spese bancarie	104	149	
Altre commissioni	231	218	
<b>Totale</b>	<b>463</b>	<b>532</b>	

	2013	2012	Variazione
<b>PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Per la composizione della voce in oggetto si rinvia alla voce di ricavo Profitti da operazioni finanziarie; nel prospetto di conto economico, infatti, viene esposto il saldo netto dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie.

	2013	2012	Variazione
<b>SPESE AMMINISTRATIVE</b>	<b>22.936</b>	<b>21.600</b>	<b>2.970</b>
La voce comprende:			
<b>Spese per il personale</b>	<b>12.487</b>	<b>12.463</b>	
- salari e stipendi	9.262	9.290	
- oneri sociali	2.582	2.572	
- trattamento di fine rapporto	643	601	
<b>Altre spese amministrative</b>	<b>10.449</b>	<b>9.137</b>	
- prestazioni di servizi e consulenze	4.382	3.953	
- compensi contributi e varie sindaci e amm.ri	2.336	2.099	
- assicurazioni	156	127	
- altre tasse, sanzioni diritti e imposte	623	490	
- spese di affitto telefono internet luce acqua e gas	886	547	
- canoni leasing	193	186	
- altre	1.873	1.735	
<b>Totale</b>	<b>22.936</b>	<b>21.600</b>	

	2013	2012	Variazione
<b>RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZ. MAT. ED IMM.</b>	<b>4.097</b>	<b>2.763</b>	<b>1.334</b>
La voce comprende gli ammortamenti di:			



beni materiali	444	447
altri beni immateriali	256	117
differenze di consolidamento e di patrimonio netto	3.397	2.199

L'ammortamento delle differenze di consolidamento e di patrimonio netto si riferisce per:

- Euro 2.756 migliaia alla quota di ammortamento di pertinenza del Gruppo delle differenze di consolidamento allocate sulla partecipazione in SAVE S.p.A.;
- Euro 530 migliaia alla quota di ammortamento di pertinenza del Gruppo delle differenze di patrimonio netto allocate sulla partecipazione in SAVE S.p.A.;
- Euro 111 migliaia alle quote di ammortamento degli ulteriori avviamenti presenti nel bilancio consolidato di Gruppo.

L'ammortamento delle differenze di consolidamento e di patrimonio netto risulta superiore di circa Euro 1.198 migliaia rispetto all'esercizio precedente per effetto delle operazioni straordinarie che nel 2013 hanno interessato la catena Agorà.

Per le voci relative alle immobilizzazioni materiali ed immateriali si rinvia al relativo commento della voce dell'attivo.

	2013	2012	Variazione
<b>ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>562</b>	<b>614</b>	<b>(52)</b>

Si tratta di oneri diversi di gestione relativi alla gestione caratteristica di impresa; essi risultano in diminuzione rispetto all'esercizio precedente.

	2013	2012	Variazione
<b>ACCANTONAMENTO PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>69</b>	<b>39</b>	<b>30</b>

La voce accoglie l'accantonamento al fondo rischi per Euro 69 migliaia corrispondente alla richiesta avanzata dall'Agenzia delle Entrate per mezzo di un avviso di liquidazione notificato alla Capogruppo nell'esercizio corrente per il versamento dell'imposta sostitutiva su un finanziamento stipulato nell'anno 2010.

	2013	2012	Variazione
<b>ACCANTONAMENTO AI FONDI RISCHII SU CREDITI</b>	<b>88</b>	<b>0</b>	<b>88</b>

Il saldo si riferisce per intero al rischio rilevato in relazione agli interessi di mora su un finanziamento concesso da una controllata.

	2013	2012	Variazione
<b>RETT. DI VALORE SU CREDITI E ACCANT. PER GARANZIE ED IMPEGNI</b>	<b>2.277</b>	<b>658</b>	<b>1.619</b>

La voce accoglie, per Euro 1.650 migliaia, la rettifica di valore per l'effetto del *price adjustment*, previsto contrattualmente, relativo alla cessione di una partecipata estera intervenuta lo scorso esercizio.

Per Euro 154 migliaia la voce si riferisce alla svalutazione prudenziale degli interessi maturati sul finanziamento TDA Pastor Consumo e non incassati.

Quanto al residuo importo di Euro 473 migliaia, esso si riferisce a svalutazione di crediti commerciali e perdite su crediti.

	2013	2012	Variazione
<b>RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>8.187</b>	<b>6.640</b>	<b>1.547</b>

La voce include principalmente, per Euro 6.055 migliaia, la svalutazione operata sulle azioni Monte Paschi di Siena incluse nel portafoglio immobilizzato.



Ulteriori Euro 1.285 migliaia sono relativi alla rettifica di valore apportata sul titolo ABS Eclip 2007-2X C per riflettere la perdita permanente di valore sullo stesso.

Per i residui Euro 847 migliaia sono state svalutate le azioni della Cassa di Risparmio di Ferrara detenute alla data di bilancio.

	2013	2012	Variazione
<b>PERDITE DELLE PARTECIPAZIONI AL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.678</b>	<b>1.274</b>	<b>2.404</b>

La voce evidenzia il minor valore derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle seguenti partecipate:

	2013	2012
Ferak S.p.A.	1.943	0
Mutui Casa Service S.p.A.	820	802
ACB Group Sviluppo S.r.l.	315	93
Industrial Park Sofia SA	264	234
Padova Est S.p.A.	0	134
Safi Insurance S.r.l.	20	0
Montello Trucks S.p.A.	149	0
Finint & Wolfson Associati S.r.l.	40	0
Global Point S.r.l. (già Global Casa S.r.l.)	63	11
Regent S.r.l. Società Fiduciaria	40	0
Finvest Fiduciaria S.p.A.	24	0
<b>Totale</b>	<b>3.678</b>	<b>1.274</b>

	2013	2012	Variazione
<b>ONERI STRAORDINARI</b>	<b>5.566</b>	<b>1.465</b>	<b>(4.101)</b>

La voce include:

- per Euro 5.266 migliaia minusvalenze derivanti dalla cessione di n. 7.640.240 azioni immobilizzate Monte Paschi di Siena sul mercato;
- per Euro 152 migliaia minusvalenze realizzate dalla cessione di alcuni titoli obbligazionari (Euro 1.128 migliaia nell'esercizio precedente);
- per Euro 93 migliaia la voce include sopravvenienze passive di varia natura;
- Euro 28 migliaia sono relativi a minusvalenze derivanti dalla cessione di beni;
- quanto a Euro 25 migliaia sono incluse nella voce in oggetto imposte di competenza dell'esercizio precedente;
- Euro 2 migliaia sono relativi alla cessione di alcune partecipazioni minori.

	2013	2012	Variazione
<b>VAR. POSITIVA DEL FONDO RISCHI FINANZIARI GENERALI</b>	<b>0</b>	<b>2.000</b>	<b>(2.000)</b>

Non sono stati effettuati nell'esercizio accantonamenti al fondo rischi finanziari generali, deputato a coprire i rischi generali d'impresa. L'accantonamento di Euro 2.000 migliaia dello scorso esercizio è stato interamente rilasciato nell'esercizio 2013.

	2013	2012	Variazione
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>4.744</b>	<b>645</b>	<b>4.099</b>

La voce comprende:

IRES da liquidare nell'esercizio	1.969	281
- di cui maggiorazione IRES 8,5% D.L. 133/2013	1.219	0
IRAP da liquidare nell'esercizio	1.517	1.715
Altre imposte (società estere)	111	149
Imposte dirette da consolidato fiscale	(1.260)	(1.761)





Imposte anticipate su:		
- differenze temporanee annullate nell'anno	2.484	657
- perdite di consolidato fiscale nazionale a nuovo	(7)	(1000)
- diff. temporanee sorte nell'anno	(154)	(370)
Imposte differite su:		
- diff. temporanee annullate nell'anno	(386)	(330)
- diff. temporanee sorte nell'anno	448	1.282
Imposta sostitutiva su affrancamento	22	22

L'importo delle imposte dirette da consolidato nazionale riflette il ricavo sorto in capo alla Capogruppo a fronte del trasferimento degli imponibili fiscali positivi da parte di società controllate valutate con il metodo del patrimonio netto.

	2013	2012	Variazione
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>3.357</b>	<b>(3.357)</b>

La voce evidenzia un saldo nullo nell'esercizio 2013, mentre nell'esercizio precedente comprendeva l'utile netto di pertinenza di terzi la cui composizione era la seguente:

Gruppo Agorà Investimenti S.r.l.	0	3.304
Gruppo SIPI Investimenti S.p.A. (compresa Ferak S.p.A.)	0	(4.370)
Gruppo Eurholding S.r.l.	0	1.638
Gruppo Finint S.p.A.	0	2.586
Gruppo Rete S.p.A.	0	(634)
Gruppo Sviluppo 86 S.p.A.	0	835
Altre	0	(2)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>3.357</b>



## - Sezione 2 -

**Informazioni sulle voci di ricavo**

	2013	2012	Variazione
<b>INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	<b>6.192</b>	<b>2.531</b>	<b>3.661</b>
La voce comprende:			
Interessi e remunerazioni su titoli a reddito fisso	4.925	1.698	
Altri interessi attivi	1.267	833	
<b>Totale</b>	<b>6.192</b>	<b>2.531</b>	

Gli interessi e remunerazioni su titoli a reddito fisso sono relativi al portafoglio obbligazionario di Gruppo; tra questi, rilevano per Euro 4.046 migliaia le remunerazioni del titolo SSF ABS 1B, sottoscritto nell'esercizio, correlate alla *performance* del sottostante.

Gli altri interessi attivi includono proventi da operazioni di Principal Finance per Euro 166 migliaia, interessi da enti creditizi per Euro 139 migliaia, da enti finanziari per Euro 721 migliaia, e interessi verso la clientela per Euro 241 migliaia. Tra gli interessi verso enti finanziari sono inclusi interessi per dilazioni di pagamento concesse per Euro 350 migliaia, interessi e commitment fees su finanziamenti a terzi per Euro 199 migliaia ed interessi verso un socio della Capogruppo per Euro 151 migliaia. Gli interessi verso la clientela sono costituiti prevalentemente, per Euro 157 migliaia, da interessi verso la controllata Industrial Park Sofia AD e per Euro 37 migliaia verso la collegata Padova Est S.p.A..

	2013	2012	Variazione
<b>DIVIDENDI ED ALTRI PROVENTI</b>	<b>1.738</b>	<b>5.028</b>	<b>(3.290)</b>

La voce è costituita per Euro 479 migliaia da proventi distribuiti dal fondo Finint Principal Finance 1, per Euro 46 migliaia da proventi da altri fondi detenuti, per Euro 1.092 migliaia da dividendi da titoli azionari in portafoglio incassati nell'esercizio e per Euro 121 migliaia da dividendi da partecipazioni non consolidate, tra i quali Euro 117 migliaia trattasi degli utili corrisposti a fronte di un contratto di associazione in partecipazione.

	2013	2012	Variazione
<b>COMMISSIONI ATTIVE</b>	<b>27.199</b>	<b>27.041</b>	<b>158</b>
La voce comprende:			
Ricavi per attività di consulenza e strutturazione	5.384	8.619	
Ricavi per attività di servicing	13.184	10.968	
Ricavi per prestazioni amministrative	1.768	1.683	
Commissioni di gestione SGR	4.551	3.929	
Altre commissioni e rimborsi	2.312	1.842	
<b>Totale</b>	<b>27.199</b>	<b>27.041</b>	

	2013	2012	Variazione
<b>PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>8.318</b>	<b>4.273</b>	<b>4.045</b>

La voce Profitti da operazioni finanziarie, pari ad Euro 8.318 migliaia, accoglie il saldo netto di profitti (per Euro 17.758 migliaia) e perdite (per Euro 9.440 migliaia) derivanti da operazioni finanziarie. Di seguito si propone un dettaglio delle due componenti.

	2013	2012	Variazione
<b>PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>17.758</b>	<b>9.488</b>	<b>8.270</b>
La voce comprende:			
Utili dalla vendita di titoli a reddito fisso	82	160	
Utili da vendita di titoli azionari quotati	577	207	
Utili da vendita/riscatto di fondi di investimento	531	3.443	
Utili su partecipazioni	8.357	511	
Utili su cambi	3	58	
Profitti da derivati su valute	1.046	0	



Premi su vendita opzioni	450	1.089
Profitti da altri derivati	192	35
Proventi da valutazione a mercato titoli azionari	2.638	0
Proventi da valutazione opzioni su titoli azionari	81	448
Rivalutazione fondi di investimento	3.801	3.524
Altri profitti da operazioni finanziarie	0	13
<b>Totale</b>	<b>17.758</b>	<b>9.488</b>

La voce Utili su partecipazioni accoglie, per Euro 8.137 migliaia, il provento originatosi in consolidato a seguito delle operazioni connesse alla modifica della compagine societaria della controllata Agorà Investimenti S.r.l.. Euro 218 migliaia sono relativi al provento realizzato dall'operazione di cessione e conferimento della partecipazione in Banca Credinvest S.A. descritta nel paragrafo "Principali eventi dell'esercizio"; il provento in oggetto va letto congiuntamente alla voce Profitti da derivati su valute, che accoglie esclusivamente il rilascio della riserva di traduzione iscritta in esercizi precedenti a seguito della conversione dei saldi denominati in franchi svizzeri. I residui Euro 3 migliaia derivano dalla cessione della partecipazione DIAR Società Agricola a Responsabilità Limitata.

	2013	2012	Variazione
<b>PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>9.440</b>	<b>5.215</b>	<b>4.225</b>
La voce comprende:			
Perdite da vendita di titoli azionari quotati	2.437	337	
Perdite da vendita/riscatto di fondi di investimento	507	94	
Perdite da vendita/liquidazione di partecipazioni	33	73	
Perdite su cambi	12	2	
Premi su acquisto opzioni	0	10	
Perdite da chiusura/abbandono opzioni su titoli azionari	99	36	
Perdite da altri derivati	0	141	
Oneri da valutazione titoli a reddito fisso	100	0	
Oneri da valutazione a mercato titoli azionari	5.794	2.991	
Oneri da valutazione opzioni su titoli azionari	325	1.473	
Svalutazione fondi di investimento	11	0	
Altre perdite da operazioni finanziarie	122	58	
<b>Totale</b>	<b>9.440</b>	<b>5.215</b>	

Gli oneri da valutazione titoli a reddito fisso, pari a Euro 100 migliaia, sono relativi all'adeguamento al minor valore di realizzo, in consolidato, dei titoli Eclip 2006-2 C e PTRMO 2006-1 B, alienati successivamente alla chiusura dell'esercizio e prima dell'approvazione del progetto di bilancio.

Gli oneri da valutazione a mercato titoli azionari, pari a Euro 5.794 migliaia, accolgono l'allineamento alle quotazioni di fine esercizio dei titoli quotati iscritti nel portafoglio non immobilizzato. Si osserva un incremento dell'ammontare di tali oneri rispetto all'esercizio precedente, stante il mancato rinnovo della deroga contenuta nel D.L. n. 185/2008, come prorogato per gli esercizi successivi fino al 2012, che consentiva di mantenere i titoli non immobilizzati al valore di iscrizione in bilancio.

I proventi/oneri da valutazione opzioni su titoli azionari con un saldo netto negativo di Euro 244 migliaia (Euro 1.025 migliaia nel 2012) riflettono l'impatto a bilancio delle perdite nette rilevate sul portafoglio opzioni call/put in essere a seguito di esercizi di opzioni avvenuti nel corso dell'esercizio e della valutazione a mercato delle stesse.

	2013	2012	Variazione
<b>RIPRESE DI VAL. SU CREDITI E ACCANT. PER GARANZIE</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>15</b>

La voce accoglie il recupero di alcuni crediti commerciali svalutati nell'esercizio precedente.

	2013	2012	Variazione
<b>ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>	<b>1.393</b>	<b>1.358</b>	<b>35</b>

La voce è rappresentata prevalentemente da affitti attivi e spese condominiali per Euro 497 migliaia, da proventi realizzati dall'incasso di un credito in sofferenza oggetto dell'associazione in partecipazione con l'associato J-Invest S.p.A. per Euro 669 migliaia, dal realizzo generatosi con la cessione, ad una società terza, dei



restanti crediti in sofferenza e la relativa chiusura del contratto di associazione in partecipazione per Euro 27 migliaia. I residui Euro 200 migliaia che compongono la voce sono costituiti da proventi di varia natura.

	2013	2012	Variazione
<b>UTILI DELLE PARTECIPAZIONI AL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>20.313</b>	<b>20.480</b>	<b>(167)</b>

La voce evidenzia il maggior valore derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle seguenti società partecipate:

	2012	2012
Save S.p.A	14.074	13.719
Ferak S.p.A.	0	744
Agenzia Italia S.p.A.	4.413	4.249
Eurisko Italia S.r.l.	285	331
Finleasing S.r.l.	2	211
Montello Trucks S.p.A.	0	6
Rigel Re S.r.l.	227	92
Banca Credinvest SA	0	510
Padova Est S.p.A.	8	0
Fin. IT S.r.l.	31	63
Finint & Wolfson Associati S.r.l.	0	23
Sogepim Real Estate S.r.l.	394	237
Finvest Fiduciaria S.p.A.	0	2
Regent Fiduciaria S.r.l.	0	1
FI Consulting S.r.l.	30	58
E-Masterit S.r.l.	0	14
Arrotti S.r.l.	426	0
Sunrain Energia S.r.l.	14	103
Catalano Energia S.r.l.	12	117
Appula 1 Energia S.r.l.	134	0
Appula 2 Energia S.r.l.	128	0
Murge Energia S.r.l.	135	0
<b>Totale</b>	<b>20.313</b>	<b>20.480</b>

	2013	2012	Variazione
<b>PROVENTI STRAORDINARI</b>	<b>233</b>	<b>285</b>	<b>(52)</b>

La voce proventi straordinari è costituita da:

- sopravvenienze attive per Euro 188 migliaia;
- imposte relative all'esercizio precedente per Euro 37 migliaia;
- plusvalenze da alienazione per Euro 8 migliaia.

	2013	2012	Variazione
<b>VAR. NEGATIVA DEL FONDO RISCHI FINANZIARI GENERALI</b>	<b>2.000</b>	<b>0</b>	<b>2.000</b>

Nell'esercizio si è ritenuto di utilizzare per Euro 2.000 migliaia il fondo rischi finanziari generali accantonato nei precedenti esercizi.

	2013	2012	Variazione
<b>PERDITA DI ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>5.837</b>	<b>0</b>	<b>5.837</b>

Comprende la frazione di risultato di pertinenza di azionisti terzi ed il dettaglio è il seguente:

Gruppo Agorà Investimenti S.r.l.	(4.129)	0
Gruppo SIPI Investimenti S.p.A. (compresa Ferak S.p.A.)	12.999	0
Gruppo Eurholding S.r.l.	(1.349)	0
Gruppo Finint S.p.A.	(1.684)	0
<b>Totale</b>	<b>5.837</b>	<b>0</b>



## - PARTE D -

**ALTRE INFORMAZIONI****Dipendenti**

Al 31/12/13 il numero dei dipendenti delle imprese incluse nel consolidamento integrale era pari a 206.

La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

	Impiegati	Dirigenti
Saldo iniziale	167	20
Dimissioni e promozioni	(20)	0
Assunzioni e promozioni	<u>38</u>	<u>1</u>
Saldo finale	185	21
Numero medio dipendenti nell'anno	196	

Comprendendo anche le società dell'area *Business Process Outsourcing* (Agenzia Italia S.p.A. ed altre minori), il numero di dipendenti e collaboratori al 31/12/13 era pari a 480 unità.

Una società estera del Gruppo è coinvolta in una controversia promossa da un ex amministratore in relazione a compensi di natura straordinaria rispetto alla carica espletata. In data 25 novembre 2010 la Corte competente ha respinto le richieste della controparte, che ha presentato appello. Gli amministratori della controllata ritengono non fondate le pretese della controparte e pertanto non hanno ritenuto necessario effettuare alcun stanziamento.

**Compensi ad amministratori e sindaci della Capogruppo**

I compensi deliberati a favore degli Amministratori della società Capogruppo ammontano a Euro 1.125 migliaia.

I compensi ai componenti dei Collegi Sindacali maturati nell'esercizio ammontano, nel complesso, a Euro 246 migliaia, ed in particolare quelli maturati in capo ai sindaci della Capogruppo ammontano a Euro 24 migliaia.

**Compensi per la revisione contabile**

I compensi corrisposti per i servizi di revisione contabile delle società incluse nel perimetro di consolidamento ammontano complessivamente ad Euro 333 migliaia.

**Verifiche fiscali****Tricolore S.r.l.**

Si segnala che in data 22/10/2012, con Sentenza n. 140/09/12, la Commissione Tributaria Provinciale di Treviso si è espressa a favore della partecipata, accogliendo il ricorso contro gli avvisi di accertamento emessi dalla Direzione Provinciale dell'Agenzia delle Entrate di Treviso. Infatti a seguito di una verifica avvenuta sul periodo di imposta 2005, erano state disconosciute la deducibilità fiscale ai fini IRES della minusvalenza realizzata dalla vendita della partecipazione detenuta nella società Volare Group S.p.A. e la riportabilità della perdita su crediti realizzata nel periodo di imposta 2004. Successivamente la Direzione Provinciale delle Entrate di Treviso ha presentato ricorso in appello ma alla data di redazione del presente bilancio non è stata ancora fissata la data dell'udienza.

**Operazioni con parti correlate**

Nelle note di commento al bilancio vengono indicati separatamente, se significativi, i rapporti con parti correlate che, ove non diversamente specificato, sono da intendersi le società o persone fisiche riconducibili alla compagine sociale della Capogruppo.

Conegliano, lì 17 aprile 2014

Per il Consiglio di Amministrazione

Enrico Marchi  
Presidente

Andrea de Vido  
Consigliere Delegato





## Allegati

---







Allegato n. 1 al bilancio consolidato al 31.12.2013

**PROSPETTO DEI MOVIMENTI NELLE VOCI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**  
(valori espressi in migliaia di Euro)

	Capitale Sociale	Riserva Sovrapprezzo Azioni	Riserva Legale	Riserva da differenze di traduzione	Altre riserve	Fondo per rischi finanziari generali	Differenze negative di consolidamento	Differenze negative di patrimonio netto	Utili (Perdite) portati a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto del gruppo (A)	Capitale e riserve di terzi	Fondo per rischi finanziari generali	Utile (perdita) di terzi	Totale Patrimonio Netto di terzi (B)	Totale Patrimonio Netto (A+B)
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>1.860</b>	<b>22.770</b>	<b>372</b>	<b>1.033</b>	<b>39.974</b>	<b>300</b>	<b>381</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(698)</b>	<b>65.993</b>	<b>9.529</b>	<b>100</b>	<b>4.386</b>	<b>14.015</b>	<b>80.008</b>
Giroconto risultato					(698)					698	0	4.386		(4.386)	0	0
Dividendi distribuiti					(2.511)						(2.511)	(2.745)			(2.745)	(5.256)
Allocazione differenze di consolidamento											0	(9.078)			(9.078)	(9.078)
Conversione bilanci in valuta				13	0						13				0	13
Acquisto / cessione quote di società consolidate											0				0	0
Variazione area / metodo di consolidamento					6						6	7.829			7.829	7.835
Aumento capitale sociale di società consolidate											0				0	0
Accantonamento / rilascio fondo rischi finanziari generali						2.000					2.000				0	2.000
Risultato d'esercizio										1.664	1.664			3.357	3.357	5.021
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>1.860</b>	<b>22.770</b>	<b>372</b>	<b>1.046</b>	<b>36.772</b>	<b>2.300</b>	<b>381</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.664</b>	<b>67.165</b>	<b>9.921</b>	<b>100</b>	<b>3.357</b>	<b>13.378</b>	<b>80.543</b>
Giroconto risultato					1.664					(1.664)	0	3.357		(3.357)	0	0
Dividendi distribuiti					(2.194)						(2.194)	(27.846)			(27.846)	(30.040)
Allocazione differenze di consolidamento								107			107	6.124			6.124	6.231
Cessione partecipazioni in valuta				(1.046)							(1.046)				0	(1.046)
Acquisto / cessione quote di società consolidate											0	(8.664)			(8.664)	(8.664)
Incremento per apporto mediante finanziamenti											0	18.974			18.974	18.974
Variazione area / metodo di consolidamento											0				0	0
Aumento capitale sociale attribuibile o effettuato da terzi											0	11.622			11.622	11.622
Accantonamento / rilascio fondo rischi finanziari generali						(2.000)					(2.000)				0	(2.000)
Risultato d'esercizio										6.614	6.614			(5.837)	(5.837)	777
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>1.860</b>	<b>22.770</b>	<b>372</b>	<b>0</b>	<b>36.242</b>	<b>300</b>	<b>381</b>	<b>107</b>	<b>0</b>	<b>6.614</b>	<b>68.646</b>	<b>13.488</b>	<b>100</b>	<b>(5.837)</b>	<b>7.751</b>	<b>76.397</b>



## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(valori espressi in migliaia di Euro)

	2013	2012
<b>Fondi generati e raccolti</b>		
<b>Fondi generati dalla gestione</b>		
Utile d'esercizio	6.614	1.664
Accantonamento per trattamenti di fine rapporto	643	601
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immat.	1.341	697
Rettifiche delle differenze positive di consolidamento	2.756	2.066
Rettifiche di valore su crediti	2.277	658
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	13.453	6.640
Accantonamento per rischi ed oneri, rischi su crediti e rischi fin. generali	157	2.039
Accantonamento per imposte sul reddito	4.744	645
Riprese di valore su crediti	(15)	0
Utili sulle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(16.634)	(19.206)
<b>+ Totale fondi generati dalla gestione</b>	<b>15.335</b>	<b>(4.196)</b>
<b>Aumenti di capitale e riserve</b>		
Capitale sociale	0	0
Sovraprezzi di emissione	0	0
<b>Totale aumenti di capitale e riserve</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Differenze negative di consolidamento</b>	<b>107</b>	<b>0</b>
<b>Differenze negative di patrimonio netto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altre differenze di patrimonio netto</b>	<b>(1.046)</b>	<b>19</b>
<b>+ Totale patrimonio netto</b>	<b>(939)</b>	<b>19</b>
<b>+ Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>	<b>(5.627)</b>	<b>(637)</b>
<b>Altri fondi raccolti</b>		
Debiti verso enti creditizi	(39.493)	(52.997)
Debiti verso enti finanziari	13.557	1.466
Debiti verso la clientela	316	77
Debiti rappresentati da titoli	0	0
Ratei e risconti passivi	141	(259)
Altre passività	(19.465)	953
<b>+ Totale variazione altri fondi raccolti</b>	<b>(44.944)</b>	<b>(50.760)</b>
<b>Totale fondi generati e raccolti</b>	<b>(36.175)</b>	<b>(55.574)</b>
<b>Fondi utilizzati e impiegati</b>		
Dividendi	2.194	2.511
Utilizzo di accantonamenti dei fondi imposte	3.665	(856)
Utilizzi del fondo trattamento di fine rapporto	278	38
Utilizzo fondi rischi generici e finanziari	2.126	139
Cassa e disponibilità	3	(20)
Crediti verso enti creditizi	1.683	(2.997)
Crediti verso altri enti finanziari	1.291	14.848
Crediti verso la clientela	4.643	(10.139)
Titoli	(34.768)	(67.312)
Partecipazioni	(53.465)	1.248
Immobilizzazioni immateriali e materiali e diff di consolidamento	38.346	684
Capitale sottoscritto e non versato	0	0
Altre attività	(5.611)	6.343
Ratei e risconti attivi	3.441	(60)
<b>Totale fondi utilizzati e impiegati</b>	<b>(36.175)</b>	<b>(55.574)</b>



Allegato n. 3 al bilancio consolidato al 31.12.2013

**PROSPETTO DI RACCORDO TRA PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI ESERCIZIO DELLA CONTROLLANTE  
E PATRIMONIO NETTO E RISULTATO DI ESERCIZIO CONSOLIDATO  
(valori espressi in migliaia di Euro)**

	31/12/2013		31/12/2012	
	Patrimonio Netto	Risultato di esercizio	Patrimonio Netto	Risultato di esercizio
<b>Patrimonio netto e risultato di esercizio come riportati nel bilancio d'esercizio della Capogruppo</b>	<b>104.025</b>	<b>30.684</b>	<b>77.535</b>	<b>6.421</b>
Eliminazione dei valori delle partecipazioni consolidate	56.292	61.806	46.739	21.131
Sromo dei dividendi distribuiti alla capogruppo da controllate consolidate	(9.467)	(66.546)	(24.771)	(40.544)
Adeguamento al valore del patrimonio netto delle società collegate	15.354	15.993	29.660	18.605
Effetto derivante dall'adeguamento dei bilanci delle società controllate ai principi contabili della capogruppo	526	120	405	121
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate	(90.113)	(41.280)	(48.833)	(713)
Imposte differite passive su utili indivisi società collegate valutate ad equity	(220)		(220)	
Effetti fiscali relativi alle rettifiche di consolidamento sopra indicate	0		28	
<b>Patrimonio Netto e Risultato di esercizio consolidato</b>	<b>76.397</b>	<b>777</b>	<b>80.543</b>	<b>5.021</b>
Patrimonio Netto e Risultato di esercizio di spettanza di terzi	(7.751)	5.837	(13.378)	(3.357)
<b>Patrimonio Netto e Risultato di esercizio di spettanza del Gruppo</b>	<b>68.646</b>	<b>6.614</b>	<b>67.165</b>	<b>1.664</b>



Allegato n. 4 al bilancio consolidato al 31.12.2013

PROSPETTO DI RIEPILOGO DELLA MOVIMENTAZIONE DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI  
(valori espressi in migliaia di Euro)

Descrizione	Valore Netto al 31/12/2012	Esercizio 2013						Valore Netto al 31/12/2013
		Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Svalut.ni	Variazione perimetro cons.	Riclassifiche	
Costi di impianto e ampliamento	106	515		(134)				487
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	0							0
Diritti di brevetto e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	0							0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0							0
Avviamento	0							0
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	3						3
Altre (migliorie su beni di terzi)	188	542		(122)				608
<b>TOTALE</b>	<b>294</b>	<b>1.060</b>	<b>0</b>	<b>(256)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.098</b>



Allegato n. 5 al Bilancio Consolidato al 31.12.2013

**PROSPETTO DI RIEPILOGO DELLA MOVIMENTAZIONE DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**  
(importi in migliaia di Euro)

Descrizione	Costo storico							Ammortamenti cumulati							31/12/2013		
	Valore al 31/12/2012	Incremento	Decremento	Svalutazioni	Variazione perimetro cons.	Riclassifiche	Altri Movimenti	Valore al 31/12/2013	Valore al 31/12/2012	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti	Variazione perimetro cons.	Riclassifiche	Altri Movimenti	Valore al 31/12/2013	Valore Netto Finale
Terreni e fabbricati	12.928		(143)					12.785	1.119			266				1.385	11.400
Impianti e macchinari	211	17						228	191			13				204	24
Attrezzature industriali e commerciali	21							21	18			1				19	2
Altri Beni	3.107	135	(49)					3.193	2.515		(48)	162				2.629	564
Altri beni dati in locazione finanziaria	0							0	0							0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	0							0	0							0	0
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZION MATERIALI</b>	<b>16.267</b>	<b>152</b>	<b>(192)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16.227</b>	<b>3.843</b>	<b>0</b>	<b>(48)</b>	<b>442</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.237</b>	<b>11.990</b>

Il prospetto include i beni completamente ammortizzati



PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLA VOCE 50  
OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO

(valori espressi in migliaia di Euro)

Denominazione	ISIN Code	Scadenza Legale	Scadenza Attesa	Collaterale	Rating (N/R/S&P)	ESISTENZE INIZIALI			ACQUISTI			RIMBORSI/CONVERSIONI	VENDITE			UTILI (PERDITE)	RICLASSIFICHE (nota 1)	ADEGUAMENTI DI VALORE			ESISTENZE AL 31/12/13		
						Valore nominale	Corso	Valore Bilancio	Valore nominale	Corso	Valore Acquisto		Valore nominale	Corso	Valore Vendita			Svoluzioni	Adeguam. cambi	Scarti di negoziazione		Valore di Bilancio	
ARCOB 2006-1 A	IT0004095672	28-10-30	Rimborsato	Lease Receivables	A2/AAA/NR	90	95,56	86				90									4	0	
BCJAF 9 B	ES0312888029	25-09-43	27-06-28	RMBS	B2/BBB/NR	2.000	100,00	2.000														2.000	
BTRA 2006-1 B	BE0002358308	29-01-21	Rimborsato	Govt	Aa1/AA/NR	178	88,20	157				178										21	0
ECLIP 2006-2 B	XS0267554334	20-02-19	Alienato	CMBS	Aa3/AA-/AA+*	472	100,21	473				76	396	95,45	378	(26)	(1.798)	(56)	(1.285)			7	0
ECLIP 2006-2 C	XS0267554508	20-02-19	20-05-16	CMBS	A1/A/BBB+	1.854	100,00	1.854														0	
ECLIP 2007-2X C	XS0299976836	20-11-22	22-02-18	CMBS	NR/D/D	1.974	89,87	1.774														489	
Electra Inv. - class B	ND	23-11-20	23-11-20	Repackaging RMBS	NR	700	0,00	0														0	
FIFP 1 A1	IT0003872717	10-01-23	10-01-20	CMBS Govt	Baa2/BBB+/BBB	960	99,58	956				58	620	88,50	549	(71)						278	
FIFP 1 A2	IT0003872774	10-01-23	10-01-20	CMBS Govt	Baa2/BBB+/BBB	4.712	100,34	4.728				286										(2)	4.440
ITFIN 2005-1 A2	IT0003827539	14-09-20	14-03-14	Lease Receivables	A2/NR/aa	74	93,24	69				50										4	23
MAGEL 3A	XS0222684655	15-05-58	15-08-31	RMBS	Ba1/NR/A	224	95,54	214				23										1	192
PTMCO 2006-1 B	IT0004070048	31-12-21	31-12-20	CMBS Govt	NR/BBB+/A+	1.398	100,00	1.398				42	736	94,43	695	(36)	(571)	(44)				(10)	0
SCCFD 2006 1X JR	XS0277799721	15-08-16	15-08-16	CFO	NR	800	0,00	0														0	
SCCFD 2006 1X E	XS0277799481	15-08-14	15-08-14	CFO	NR	1.000	0,00	0														0	
SSF ABS1 B	XS0907905953	15-03-50	15-03-19	CDO	NR				2.800	100	2.800												2.800
STNTM 1 A2	XS0202637418	04-11-54	04-11-17	ABS CDO	NR/BB/BBB-	4.000	80,90	3.236														18	3.254
ZOO III-X FN	XS0284065413	14-02-16	14-02-16	CDO	NR	1.000	0,00	0															0
WEST SPV A2	IT0004954837	20-01-30	20-01-17	Crediti in sofferenza	N/R				36	100	36												10
<b>Totale Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso immobilizzati</b>						<b>21.436</b>	<b>16.945</b>	<b>2.836</b>	<b>2.836</b>		<b>829</b>	<b>1.752</b>	<b>1.622</b>	<b>(133)</b>	<b>(2.369)</b>	<b>(1.385)</b>	<b>0</b>	<b>43</b>	<b>13.486</b>				
AEROPORTI DI ROMA	XS1004236185	20-02-21	20-03-21	Corporate	Baa3/BBB+/BBB+				200	99,80	200												200
ASTIF 1 B	IT0003966485	27-09-41	Alienato	RMBS	A2*/NR/AA+	365	76,71	280					365	90,14	329	48						1	0
BANCA CARIAGE	IT0004967698	24-10-18	24-10-18	Covered Bond	Ba1*/BBB+/BBB-				200	99,45	199												199
BANCA POPOLARE DI VICENZA	XS0985326502	25-10-18	28-10-18	Senior Financial	BB/BB+/BB				500	99,46	497												497
Banca Pop. di Vicenza 5% 2013/2018	IT0004932031	02-09-18	02-09-18	Convertible Bond	NR				88	100,00	88												88
BTRA 2006 1 C	BE0002359314	29-01-21	29-07-14	Govt	Aa3/A/NR	250	92,40	231				75										8	164
CORDR 2 C	IT0004087190	30-06-35	30-09-24	RMBS	Ba3/BBB+/BBB				450	67,75	305											5	310
ECLIP 2006-2 C	XS0267554508	20-02-19	20-05-16	CMBS	A1/A/BBB+																		1.798
FEMO 1 B	IT0003575070	15-12-43	03-09-23	RMBS	A2/AA				115	78,40	90												90
ICCREA	XS0994224672	14-11-16	15-11-16	Senior Financial	NR/BBB+/BBB+				200	99,85	200												200
INFIN CLAS D	FRO010379370	15-02-24	10-08-16	CMBS	NR/A/BBB+	2.200	74,82	1.646														51	1.697
INTESA SAN PAOLO	XS1002250428	11-01-16	11-01-16	Senior Financial	Baa2/BBB+/BBB				100	99,80	100												100
ITALF 2005-1 B	IT0003963409	14-03-23	16-09-17	Lease Receivables	Ba3/NR/A-	52	88,46	46				19											30
ITALF 2005-1 C	IT0003963433	14-03-23	16-09-17	Lease Receivables	B2/NR/BBB				946	94,59	895												5
ITALF 2005-1 D	IT0003963474	14-03-23	16-09-17	Lease Receivables	B3/NR/BB	312	70,51	220				115,5											40
ITALF 2007-1 C	IT0004197288	14-01-26	14-07-19	Lease Receivables	B2/BB				377	81,90	309												13
ITFIN 2005-1 C	IT0003827554	14-09-20	14-03-14	Lease Receivables	A3/NR/A+	188	90,96	171				226											14
LEASI 2 B	IT0004123730	22-12-25	22-12-19	Lease Receivables	Ba1-NR/A	661	90,23	596				118	391	95,65	374	21							16
LEASI 2 C	IT0004123748	22-12-25	22-12-19	Lease Receivables	Ba2/NR/BBB-				47	92,00	43												1
LOCAT 2004-2 B	IT0003733091	12-12-24	Rimborsato	Lease Receivables	A2/NR/AA	108	87,04	94				108											14
LTR 6 C	XS0268930038	24-11-18	23-02-14	Consumer ABS	Baa3/A-				700	96,93	679												4
MARCH 1 B	IT0003444616	25-01-32	25-10-16	RMBS	A3/NR/A+				350	93,54	327												1
PTMCO 2006-1 B	IT0004070048	31-12-21	31-12-20	CMBS Govt	NR/BBB+/A+																		571
SANTM 2 A2	ES0338058011	23-06-50	20-02-14	Sme's CLO	A3/AA-/AA-				51	98,25	51												51
SPLIT 2 B	IT0003763890	25-08-18	Rimborsato	Lease Receivables	A2/AA/AA+	73	97,26	71				73											2
TAURS 2 B	IT0003957013	05-07-19	07-01-15	CMBS	A2/A/AA+				635	97,71	620,48												1
TAURS 2 D	IT0003957039	05-07-19	05-07-17	CMBS	Baa2/A/A	115	80,00	92															3
<b>Totale Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso non immobilizzati</b>						<b>4.324</b>	<b>3.447</b>	<b>5.170</b>	<b>4.810</b>		<b>964</b>	<b>756</b>	<b>703</b>	<b>69</b>	<b>2369</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>182</b>	<b>9.210</b>				
<b>Totale Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso</b>						<b>25.760</b>	<b>20.392</b>	<b>8.006</b>	<b>7.646</b>		<b>1.793</b>	<b>2.508</b>	<b>2.325</b>	<b>(64)</b>	<b>0</b>	<b>(1.385)</b>	<b>0</b>	<b>224</b>	<b>22.696</b>				

Nota 1: sono stati riclassificati nel portafoglio non immobilizzato i titoli ceduti successivamente alla data di chiusura dell'esercizio.



**PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLA VOCE 60  
AZIONI QUOTE ED ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE**

*(valori espressi in migliaia in Euro)*

Borsa Valori	DESCRIZIONE	Valori in portafoglio al 31/12/2012						Acquisti 2013			Altri movimenti	Altri movimenti
		Q.tà	Prezzo LIFO storico (2)	Prezzo LIFO a bilancio (2)	Costo storico	Rettifiche di valore	Valore dei titoli a Bilancio	Quantità	Prezzo medio (2)	Costo acquisto	Valore	Quantità
Milano	SAVE (3)	848.419	9,84	9,84	8.351	0	8.351	-	-	-	(8.351)	(848.419)
Milano	GABETTI	4.463.918	0,06	0,06	9.281	(9.031)	250	-	-	-	-	-
Milano	B. MONTE PASCHI DI SIENA	38.780.840	0,87	0,87	41.066	(7.230)	33.836	-	-	-	-	-
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI IMMOBILIZZATI</b>		<b>44.093.177</b>			<b>58.698</b>	<b>(16.261)</b>	<b>42.437</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(8.351)</b>	<b>(848.419)</b>
Milano	ENEL	6.574.220	3,96	3,96	31.746	(5.697)	26.050	505.000	2,58	1.302	-	-
Milano	ZUCCHI (4)	74.100	0,08	0,08	49	(43)	6	-	-	-	(0)	-
Milano	ZUCCHI RNC (4)	4.000	0,19	0,19	3	(3)	1	-	-	-	-	-
Milano	GABETTI	30.000	60,65	0,06	1.820	(1.818)	2	-	-	-	-	-
Francoforte	EON AG	19.280	21,25	21,25	395	15	410	-	-	-	-	-
Vienna	FLUGHAFEN	30.000	44,91	44,91	1.262	85	1.347	-	-	-	-	-
Milano	UNICREDIT	55.872	9,63	9,63	538	-	538	-	-	-	-	-
Milano	SAVE (3)	233.991	3,97	3,97	930	-	930	-	-	-	(3.256)	(233.991)
Milano	RAFFAELE CARUSO	10.500	15,60	15,60	163	1	164	-	-	-	-	-
Milano	BEST UNION COMPANY	52.000	0,87	0,87	177	(131,46)	45	-	-	-	-	-
Milano	B. MONTE PASCHI DI SIENA	8.602.651	0,41	0,41	3.538	(18,00)	3.521	2.595.000	0,19	493	-	-
Milano	BANCA POPOLARE DELL'ETRURIA E DEL LAZIO (5)	216.300	0,95	0,95	205	-	205	-	-	-	(205)	(216.300)
Milano	BANCA POPOLARE DELL'ETRURIA E DEL LAZIO (5)							43.260	4,74	205	(92)	-
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI NON IMMOBILIZZATI</b>		<b>15.902.914</b>			<b>40.827</b>	<b>(7.609)</b>	<b>33.219</b>	<b>3.143.260</b>	<b>2.001</b>	<b>2.001</b>	<b>(3.553)</b>	<b>(450.291)</b>
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI QUOTATI</b>		<b>59.996.091</b>			<b>99.525</b>	<b>(23.870)</b>	<b>75.656</b>	<b>3.143.260</b>	<b>2.001</b>	<b>2.001</b>	<b>(11.904)</b>	<b>(1.298.710)</b>
<b>Titoli Immobilizzati</b>												
	CASSA DI RISPARMIO DI FERRARA	71.428	21,00	21,00	1.500	-	1.500	-	-	-	-	-
	BANCA POPOLARE DI CIVIDALE	200	22,11	22,11	4	-	4	-	-	-	-	-
<b>Titoli Non Immobilizzati</b>												
	VENETO BANCA	103.100	39,50	39,50	4.072	-	4.072	-	-	-	-	-
	BANCA POPOLARE DI VICENZA	18.894	61,13	61,13	1.155	-	1.155	1.400	-	88	-	-
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI NON QUOTATI</b>		<b>193.622</b>			<b>6.732</b>	<b>-</b>	<b>6.732</b>	<b>1.400</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Valori in portafoglio al 31/12/2012</b>												
Borsa Valori	DESCRIZIONE	Q.tà	Prezzo LIFO storico (2)	Prezzo LIFO a bilancio (2)	Costo storico	Rettifiche di valore	Valore dei titoli a Bilancio	Quantità	Prezzo medio (2)	Costo acquisto	Altri movimenti	Altri movimenti
<b>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E ALTRI TITOLI</b>												
	FONDO ABS - I	1.773	14.982,48	9.569,92	23.014	(6.049)	16.964	-	-	-	-	-
	FONDO SYSTEMATIC	1	500.000,00	503.363,63	500	3	503	-	-	-	-	-
	FONDO COPERNICO	1	503.000,00	503.000,00	503	-	503	24	400,516	9.612	-	-
	FONDO CIRANO	2	150,00	-	0	0	0	-	-	-	-	-
	FONDO FININT PRINCIPAL FINANCE 1 (6)	23	500.000,00	565.365,95	11.380	1.488	12.868	-	-	-	-	-
	FONDO FININT BOND	7	529.340,59	632.713,41	3.500	684	4.184	-	-	-	-	-
	FONDO ABSOLUTE RETURN EUROPA							100	5.000,00	500	-	-
	ALTRI DIRITTI SU FONDI/TITOLI (7)						64	-	-	-	-	-
<b>TOTALE FONDI E ALTRI TITOLI</b>		<b>1.806</b>			<b>38.897</b>	<b>(3.875)</b>	<b>35.087</b>	<b>124</b>	<b>10.112</b>	<b>10.112</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE</b>		<b>60.191.519</b>			<b>145.154</b>	<b>(27.744)</b>	<b>117.474</b>	<b>3.144.784</b>	<b>12.201</b>	<b>12.201</b>	<b>(11.904)</b>	<b>(1.298.710)</b>

(1) Per i fondi comuni di investimento gli acquisti e le vendite comprendono rispettivamente la sottoscrizione ed il riscatto di quote.

(2) I valori esposti sono espressi in unità di Euro.

(3) Gli altri movimenti sono relativi ad azioni riclassificate tra le partecipazioni del Gruppo.

(4) Operazione straordinaria di aumento di capitale a pagamento (per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa).

(5) Operazione straordinaria di reserve stock split (per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa).

(6) Il valore nominale della quota è stato portato da Euro 500 migliaia ad Euro 50 migliaia a decorrere dal 13 aprile 2013.

(7) Il valore dei diritti su fondi e titoli deriva dalla chiusura di una nota strutturata.



Allegato n. 7 al Bilancio Consolidato al 31.12.2013

**PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLA VOCE 60  
AZIONI QUOTE ED ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE**

(valori espressi in migliaia in Euro)

Borsa Valori	DESCRIZIONE	Vendite 2013				(Rettifiche) Riprese di valore	Valori in portafoglio al 31/12/2013							
		Quantità	Valore medio (2)	Valore titoli ceduti	Utili (Perdite)		Quantità	Prezzo LIFO storico (2)	Prezzo LIFO a bilancio (2)	Costo storico	Rettifiche / Rivalutazioni	Valore dei titoli a Bilancio	Prezzo di mercato (2)	Valore di mercato
Milano	SAVE (3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Milano	GABETTI	-	-	-	-	-	4.463.918	2,08	0,06	9.281	(9.031)	250	0,0404	180
Milano	B. MONTE PASCHI DI SIENA	7.640.240	0,86	6.606	(5.266)	(6.055)	31.140.600	1,11	0,68	34.460	(13.285)	21.175	0,1754	5.462
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI IMMOBILIZZATI</b>		<b>7.640.240</b>		<b>6.606</b>	<b>(5.266)</b>	<b>(6.055)</b>	<b>35.604.518</b>			<b>43.741</b>	<b>(22.316)</b>	<b>21.425</b>		<b>5.642</b>
Milano	ENEL	2.972.500	3,03	9.004	213	(5.313)	4.106.720	5,86	3,17	24.045	(11.010)	13.035	3,1740	13.035
Milano	ZUCCHI (4)	-	-	-	-	(1)	74.100	0,66	0,07	49	(43)	5	0,0730	5
Milano	ZUCCHI RNC (4)	-	-	-	-	-	4.000	0,86	0,19	3	(3)	1	0,1850	1
Milano	GABETTI	-	-	-	-	(0)	30.000	60,65	0,04	1.820	(1.818)	1	0,0400	1
Francoforte	EON AG	-	-	-	-	(151)	19.280	20,48	13,42	395	(136)	259	13,4150	259
Vienna	FLUGHAFEN	30.000	44,91	1.347	198	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Milano	UNICREDIT	-	-	-	-	(238)	55.872	9,63	5,38	538	(238)	301	5,3800	301
Milano	SAVE (3)	-	-	-	-	2.326	-	-	-	-	-	-	-	-
Milano	RAFFAELE CARUSO	10.500	15,60	164	(96)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Milano	BEST UNION COMPANY	-	-	-	-	32	52.000	3,40	1,49	177	(99)	77	1,4890	77
Milano	B. MONTE PASCHI DI SIENA	9.747.651	0,39	3.770	(2.144)	10	1.450.000	0,18	0,18	262	(8)	254	0,1754	254
Milano	BANCA POPOLARE DELL'ETRURIA E DEL LAZIO (5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Milano	BANCA POPOLARE DELL'ETRURIA E DEL LAZIO (5)	-	-	-	-	(91)	43.260	2,61	0,51	113	(91)	22	0,5140	22
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI NON IMMOBILIZZATI</b>		<b>12.760.651</b>		<b>14.285</b>	<b>(1.829)</b>	<b>(3.426)</b>	<b>5.835.232</b>			<b>27.402</b>	<b>(13.446)</b>	<b>13.955</b>		<b>13.955</b>
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI QUOTATI</b>		<b>20.400.891</b>		<b>20.891</b>	<b>(7.095)</b>	<b>(9.481)</b>	<b>41.439.750</b>			<b>71.143</b>	<b>(35.762)</b>	<b>35.380</b>		<b>19.598</b>
<b>Titoli Immobilizzati</b>		-	-	-	-	(848)	71.428	21,00	9,13	1.500	(848)	652	N/A	N/A
<b>Titoli Non Immobilizzati</b>		-	-	-	-	-	200	22,11	22,11	4	-	4	N/A	N/A
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI NON QUOTATI</b>		-	-	-	-	(848)	195.022			6.819	(848)	5.972		
Borsa Valori	DESCRIZIONE	Vendite/Riscatti 2013 (1)				(Rettifiche) Riprese di valore	Valori in portafoglio al 31/12/2013							
		Quantità	Valore medio vendita (2)	Controv. Vendita	Utili (Perdite)		Quantità	Prezzo LIFO storico (2)	Prezzo LIFO a bilancio (2)	Costo storico	Rettifiche / Rivalutazioni	Valore dei titoli a Bilancio	Prezzo di mercato (2)	Valore di mercato
<b>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E ALTRI TITOLI</b>														
	FONDO ABS - I	1.326	9,96	13.204	517	2.188	447	23.103	14.465	10.327	(3.861)	6.466	14.466,01	6.466
	FONDO SYSTEMATIC	1	511.000	511	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	FONDO COPERNICO	24	385.254	9.246	(482)	-	1	869.295	869.295	869	-	388	428.539,00	429
	FONDO CIRANO	-	-	-	-	0	2	150	-	0	0	0	-	-
	FONDO FININT PRINCIPAL FINANCE 1 (6)	-	-	-	-	1.233	228	50.000	61.952	11.380	2.720	14.100	61.951,80	14.100
	FONDO FININT BOND	1	651.409	489	14	377	6	513.723	694.706	3.011	1.061	4.086	696.998,38	4.086
	FONDO ASSOLUTE RETURN EUROPA	-	-	-	-	3	100	5.000	5.030	500	3	503	5.030,70	503
	ALTRI DIRITTI SU FONDI/TITOLI (7)	-	-	-	-	(9)	-	-	-	-	-	56	-	-
<b>TOTALE FONDI E ALTRI TITOLI</b>		<b>1.351</b>		<b>23.450</b>	<b>57</b>	<b>3.792</b>	<b>783</b>			<b>26.088</b>	<b>(77)</b>	<b>25.598</b>		<b>25.584</b>
<b>TOTALE AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE</b>		<b>20.402.242</b>		<b>44.340</b>	<b>(7.038)</b>	<b>(6.537)</b>	<b>41.635.555</b>			<b>104.050,16</b>	<b>(36.687)</b>	<b>66.950</b>		<b>-</b>

(1) Per i fondi comuni di investimento gli acquisti e le vendite comprendono rispettivamente la sottoscrizione ed il riscatto di quote.

(2) I valori esposti sono espressi in unità di Euro.

(3) Gli altri movimenti sono relativi ad azioni riclassificate tra le partecipazioni del Gruppo.

(4) Operazione straordinaria di aumento di capitale a pagamento (per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa).

(5) Operazione straordinaria di reserve stock split (per maggiori dettagli si rinvia alla nota integrativa).

(6) Il valore nominale della quota è stato portato da Euro 500 migliaia ad Euro 50 migliaia a decorrere dal 13 aprile 2013.

(7) Il valore dei diritti su fondi e titoli deriva dalla chiusura di una nota strutturata.





## CONTRATTI DERIVATI DI NEGOZIAZIONE

(in migliaia di Euro)

TIPOLOGIA OPERAZIONI	SOTTOSTANTI									
	TASSI DI INTERESSE E TITOLI DI DEBITO		TITOLI DI CAPITALE E INDICI AZIONARI		TASSI DI CAMBIO		CREDITI		ALTRI VALORI	
	VALORE NOZIONALE	FAIR VALUE POS./ (NEG.)*	VALORE NOZIONALE	FAIR VALUE POS./ (NEG.)	VALORE NOZIONALE	FAIR VALUE POS./ (NEG.)*	VALORE NOZIONALE	FAIR VALUE POS./ (NEG.)	VALORE NOZIONALE	FAIR VALUE POS./ (NEG.)
<b>A) DERIVATI QUOTATI</b>										
<i>Derivati finanziari:</i>										
- OPZIONI PUT										
Acquisti										
Vendite										
- OPZIONI CALL										
Acquisti			538	1						
Vendite			500	2						
<b>TOTALE A</b>			<b>1.038</b>	<b>3</b>						
<b>B) DERIVATI NON QUOTATI</b>										
<i>Derivati finanziari:</i>										
- CONTRATTI A TERMINE										
Acquisti										
Vendite										
- FRA										
Acquisti										
Vendite										
- INT. RATE SWAP										
Acquisti										
Vendite										
- OPZIONI										
Acquisti										
Vendite										
<i>Derivati creditizi:</i>										
- TROR										
Acquisti										
Vendite										
- CDS										
Acquisti										
Vendite										
<b>TOTALE B</b>										
<b>TOTALE (A + B)</b>			<b>1.038</b>	<b>3</b>						





# Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Fratelli Bandiera, 3  
31100 Treviso  
Italia  
Tel: +39 0422 587.5  
Fax: +39 0422 587812  
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 165-BIS  
DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58**

**Agli Azionisti della  
FINANZIARIA INTERNAZIONALE HOLDING S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Finanziaria Internazionale Holding") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato 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 consolidato 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 consolidato, 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 consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Finanziaria Internazionale Holding al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.. 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 n. 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 consolidato del Gruppo Finanziaria Internazionale Holding al 31 dicembre 2013.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Fausto Zanon  
Socio

Treviso, 9 maggio 2014

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova  
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited





## **BILANCIO D'ESERCIZIO**

**AL 31 DICEMBRE 2013**





## Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione

---







Signori Soci,

l'anno 2013, il 34° esercizio della Società, si è chiuso con un risultato positivo.

Sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 comprensivo dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, della Nota Integrativa e corredato dalla presente Relazione sulla Gestione.

L'esercizio si chiude con un utile di Euro 30.684.424 (Euro 6.420.821 al 31/12/12), mentre il patrimonio netto ammonta a Euro 104.025.072 (Euro 77.535.011 al 31/12/12).

Il bilancio consolidato riporta un utile di spettanza del Gruppo di Euro migliaia 6.614 (Euro migliaia 1.664 al 31/12/12) ed un patrimonio netto di Gruppo di Euro migliaia 68.646 (Euro migliaia 67.165 al 31/12/12).

La Società, anche attraverso le proprie partecipazioni, opera in diverse aree di business.

Le macro-aree nelle quali si focalizza il business della Società e delle sue partecipate sono:

1. *Business Process Outsourcing*

L'area Business Process Outsourcing è attiva nell'ambito dell'Automotive & Nautical Services, dell'Outsourcing Immobiliare, della Consulenza Lean P & O, del Front & Back Office Mutui.

2. *Investment Banking & Asset Management*

Fanno capo a questa macro area le aree di *business* della Finanza Strutturata, del Wealth & Asset Management, del Corporate Finance, del Private Equity e delle Intestazioni Fiduciarie.

3. *Investimenti Proprietari*

Si riferisce alla gestione degli Investimenti Finanziari, delle Infrastrutture, dell'Equity Investment Portfolio e del Real Estate.

*Business Process Outsourcing*

La business unit **Business Process Outsourcing** offre un vasta gamma di servizi nell'*outsourcing* di servizi amministrativi per le società di leasing, di noleggio a lungo termine a finanziarie ed imprese; nell'*outsourcing* di servizi di *front office* e *back office* nel settore dei mutui; nel recupero crediti stragiudiziale; nella consulenza aziendale per la *lean production*. L'area BPO, inoltre, ha sviluppato al suo interno specifiche competenze di *information technology* e *document management*.

*Investment Banking & Asset Management*

L'area **Finanza Strutturata** è dedicata alla strutturazione ed organizzazione di operazioni di *securitisation* nonché all'attività di gestione e monitoraggio delle medesime attraverso la controllata Securitisation Services S.p.A.. E' operativa altresì nell'ambito del *Principal Finance*.

L'attività di **Asset & Wealth Management** viene svolta da Finanziaria Internazionale Investment SGR S.p.A. nei settori dei fondi mobiliari speculativi aperti ed immobiliari speculativi chiusi riservati ad investitori qualificati. Svolge anche gestioni patrimoniali.

Oltre alla gestione dei fondi sopra commentata, nell'ambito della propria attività di consulenza la *business unit* presta servizi di consulenza in materia finanziaria ed immobiliare.

L'area **Corporate Finance** svolta dalla controllata, Finint Corporate Advisors S.r.l., è impegnata in attività di consulenza in operazioni di finanza straordinaria e di fusione e acquisizione per le imprese, sia multinazionali che di piccola-media dimensione, e per gli investitori di Private Equity.

L'attività di **Private Equity** del Gruppo, intesa quale attività di investimento nel capitale azionario di imprese prevalentemente non quotate, è curata dalla società Finint & Partners S.r.l. ("F&P"), che da diversi anni svolge attività di advisory a favore delle società di investimento promosse e partecipate dal Gruppo ovvero NEIP II S.p.A. – Infrastrutture e servizi ("NEIP II") e NEIP III S.p.A., iniziative dedicate ad investimenti rispettivamente in imprese attive in settori "regolati" ed in piccole-medie imprese.

L'attività relativa alle **Intestazioni Fiduciarie** è svolta da due società fiduciarie interamente possedute che assumono incarichi di amministrazione statica di beni per conto di terzi.

*Investimenti Proprietari*

Attraverso la principale partecipata del Gruppo, SAVE S.p.A., si sviluppa l'attività di gestione di **Infrastrutture** aeroportuali in Concessione. SAVE, infatti, è la società che gestisce l'Aeroporto Marco Polo di Venezia, nonché la holding di un gruppo integrato attivo nel settore dei servizi ai viaggiatori svolti principalmente in regime di concessione. Nell'esercizio 2013, nell'ambito di un progetto di riorganizzazione societaria volto a concentrare in capo alla società Agorà Investimenti S.r.l. tutte le partecipazioni direttamente ed indirettamente detenute in SAVE S.p.A.. Agorà Investimenti S.r.l. ha deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale sottoscritto interamente da Sviluppo 35 S.r.l. (che aveva precedentemente acquistato la partecipazione in Agorà



Investimenti S.r.l. dalla Società) e liberato mediante il conferimento delle partecipazioni nelle società Sviluppo 91 S.r.l. e Sviluppo 73 S.r.l..

Gli **Investimenti Finanziari** del Gruppo sono costituiti dal portafoglio azionario di proprietà e da un portafoglio di derivati su equity quotato. Il Gruppo detiene inoltre investimenti obbligazionari, costituiti prevalentemente da titoli *asset backed* emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, ed investimenti in fondi comuni di investimento speculativi.

L'**Equity Investment Portfolio** del Gruppo è costituito da un nucleo selezionato di partecipazioni in società di servizi, in enti creditizi ed in società industriali.

L'Area **Real Estate** si occupa della gestione e valorizzazione di aree edificabili in Italia e all'estero e di immobili con destinazione commerciale in Italia.

### Risultati della Società

Di seguito vengono esposti il Conto Economico e lo Stato Patrimoniale riclassificati per l'esercizio 2013, comparati con l'esercizio 2012, con i dati e le informazioni più significative, desunte dallo schema di Conto Economico e Stato Patrimoniale adottati nella reportistica interna gestionale relativi all'andamento della Società.

#### Andamento economico della Società

Conto Economico Riclassificato	2013	2012	Var. %
(in migliaia di Euro)			
Totale proventi finanziari	12.359	16.779	-26,3%
Totale oneri finanziari	(7.745)	(8.868)	-12,7%
Gestione partecipazioni	29.991	4.291	598,9%
<b>MARGINE FINANZIARIO</b>	<b>34.605</b>	<b>12.203</b>	<b>183,6%</b>
<b>Costi Generali</b>			
Personale	(2.491)	(2.411)	3,3%
Altre spese amministrative	(4.565)	(3.121)	46,3%
Altri (Oneri)/Proventi di gestione	239	64	273,4%
Ammortamenti	(55)	(70)	-21,4%
Accantonamenti / Rilascio fondi	1.881	(2.104)	-189,4%
<b>Totale Costi Generali</b>	<b>(4.991)</b>	<b>(7.642)</b>	<b>-34,7%</b>
<b>MARGINE CARATTERISTICO</b>	<b>29.614</b>	<b>4.561</b>	<b>549,3%</b>
<b>Gestione straordinaria</b>			
Proventi straordinari	185	134	38,1%
Oneri straordinari	(27)	(90)	-70,0%
<b>Saldo gestione straordinaria</b>	<b>158</b>	<b>44</b>	<b>259,1%</b>
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>29.772</b>	<b>4.605</b>	<b>546,5%</b>
Imposte	912	1.816	-49,8%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>30.684</b>	<b>6.421</b>	<b>377,9%</b>

Il margine finanziario si attesta ad Euro migliaia 34.605 rispetto ad Euro migliaia 12.203 di fine 2012 con un incremento del 183,6%.

A tale incremento ha contribuito prevalentemente la plusvalenza di Euro migliaia 33.616 relativa alla cessione ad una società del Gruppo della partecipazione detenuta in Agorà Investimenti S.r.l., realizzata nell'ambito della riorganizzazione della catena societaria di controllo della società SAVE S.p.A.. Il corrispettivo pattuito è espressivo del valore economico dell'investimento, anche in considerazione del valore di borsa del titolo SAVE. Tale plusvalenza è inserita nella voce "Gestione partecipazioni" unitamente alla plusvalenza realizzata dalla cessione delle azioni SAVE S.p.A. (Euro migliaia 270) e alle svalutazioni delle partecipazioni e dei titoli azionari effettuate nell'esercizio (Euro migliaia 3.895).

Con riguardo all'area dei Costi Generali si evidenzia in particolare l'effetto positivo dovuto al rilascio del fondo rischi finanziari generali (Euro migliaia 2.000), stanziato nel precedente esercizio.



Le imposte sono determinate in base ai contratti di consolidato fiscale strutturati all'interno del Gruppo Finanziaria Internazionale. Le voci imposte rappresenta un provento di Euro migliaia 912, rispetto ad Euro migliaia 1.816 dell'anno 2012.

L'esercizio chiude pertanto con un utile pari ad Euro migliaia 30.684 rispetto ad Euro migliaia 6.421 dell'esercizio 2012.

### Situazione patrimoniale e finanziaria della Società

Stato Patrimoniale Riclassificato	2013	2012	Var. %
(in migliaia di Euro)			
Partecipazioni ed investimenti finanziari	137.621	159.142	-13,5%
Immobilizzazioni materiali ed immateriali nette	162	119	36,1%
Saldo crediti e debiti d'esercizio, ratei, risconti e fondi diversi	34.360	26.513	29,6%
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>172.143</b>	<b>185.774</b>	<b>-7,3%</b>
<b>Finanziato da:</b>			
Patrimonio netto	104.025	77.535	34,2%
Prestito Obbligazionario Convertibile	50.000	50.000	0,0%
Posizione finanziaria netta	18.118	58.239	-68,9%
	<b>172.143</b>	<b>185.774</b>	<b>-7,3%</b>

La variazione della voce Partecipazioni ed investimenti finanziari è principalmente attribuibile ai seguenti eventi:

- cessione della partecipazione in Agorà Investimenti S.r.l. alla controllata Sviluppo 35 S.r.l.;
- versamento in conto capitale in Sviluppo 35 S.r.l.;
- vendita e riscatto di quote del Fondo ABS-I;
- rimborso di riserve di capitale da parte della società Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A..

Posizione finanziaria netta	2013	2012	Var. %
(in migliaia di Euro)			
Cassa	6	12	-50,0%
Crediti verso enti creditizi	4.792	635	654,6%
Crediti verso enti finanziari (c/c impropri e fin.ti)	74.120	72.426	2,3%
Obbligazioni	6.442	3.751	71,7%
Ratei attivi	2.536	8	31600,0%
<b>Attività finanziarie</b>	<b>87.896</b>	<b>76.832</b>	<b>14,4%</b>
Debiti verso enti creditizi	72.405	79.495	-8,9%
Debiti verso enti finanziari	33.170	55.229	-39,9%
Ratei passivi	439	347	26,5%
<b>Passività finanziarie</b>	<b>106.014</b>	<b>135.071</b>	<b>-21,5%</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta (*)</b>	<b>18.118</b>	<b>58.239</b>	<b>-68,9%</b>

Relativamente alla posizione finanziaria netta si segnala un incremento delle attività finanziarie ed una riduzione delle passività finanziarie, con un conseguente miglioramento netto della posizione finanziaria.

L'incremento delle attività finanziarie è legato prevalentemente all'incremento dei crediti a vista verso enti creditizi, nonché all'incremento degli investimenti in titoli ABS.

L'incremento della voce ratei attivi è relativa alla remunerazione maturata per competenza sul titolo SSF la cui determinazione è legata all'andamento del NAV del patrimonio gestito sottostante.

Il complesso delle fonti di finanziamento comprende principalmente fondi erogati da istituti di credito per Euro migliaia 72.405, in diminuzione rispetto al saldo di Euro migliaia 79.495 del 2012.

La voce Debiti verso enti finanziari include prevalentemente debiti verso società del Gruppo tra cui rilevano quantitativamente i saldi dei conti correnti impropri; anche tale voce risulta notevolmente ridimensionata rispetto al saldo 2012.



## **Rischi ed incertezze a cui la Società è esposta**

Nell'esercizio delle proprie attività, la Società si trova ordinariamente ad essere esposta a diverse tipologie di rischi che attengono prevalentemente alla tipica operatività finanziaria espletata anche con l'individuazione, gestione e monitoraggio dei propri investimenti. In un contesto di difficili condizioni economiche e di mercato, prodotte dalla grave crisi economica, l'individuazione dei rischi ed il loro controllo assume primaria importanza.

### Gestione dei rischi finanziari

La descrizione degli obiettivi e delle politiche in materia di gestione dei rischi finanziari può essere utilmente suddivisa a seconda del ruolo della Società, ovvero come Holding del Gruppo Finanziaria Internazionale o come singola entità.

A livello di Gruppo, le informazioni relative all'esposizione ai rischi finanziari, agli strumenti per il monitoraggio degli stessi ed alle politiche di copertura sono contenute nella relazione che accompagna il bilancio consolidato, cui si fa rinvio.

A livello di *single entity*, Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. presenta una significativa esposizione al rischio tasso d'interesse derivante dall'indebitamento a tasso variabile, rischio mitigato dall'esistenza di investimenti e dall'impiego di liquidità in forme sostanzialmente indicizzate ai tassi a breve.

I rischi di *re-financing* dei debiti sono gestiti attraverso il monitoraggio delle scadenze degli affidamenti ed il coordinamento dell'indebitamento con le tipologie di investimenti, in termini di liquidabilità degli attivi in cui si investe, attività quest'ultima che trova un monitoraggio più significativo a livello di *asset & liabilities management* di Gruppo.

Il rischio di cambio è determinato dalla eventuale esposizione ad oscillazioni di valore delle attività e passività espresse in una valuta diversa dall'Euro. In tale operatività la Società non ha assunto posizioni.

Per quanto riguarda il rischio di credito legato sia agli investimenti obbligazionari in portafoglio sia ai crediti derivanti dai servizi resi, viene valutato medio-basso l'impatto di tale rischio nel bilancio di Finanziaria Internazionale Holding, dato l'elevato *standing* degli emittenti prescelti.

La detenzione di attività e passività, sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, implica l'esposizione al rischio tasso ed al rischio prezzo. Tali rischi vengono tuttavia costantemente monitorati al fine di valutare eventuali interventi di copertura.

Il rischio di liquidità consiste nel rischio di non riuscire a far fronte agli impegni di liquidità a causa dell'insufficienza dei mezzi propri rispetto alle passività, del non ottimale bilanciamento tra attività prontamente liquidabili e passività prontamente esigibili o di una non corretta previsione e gestione dei flussi in entrata ed in uscita, ed anche della struttura degli impieghi a lungo termine e delle fonti a breve termine. Alla luce della struttura della posizione finanziaria netta della Società, particolarmente esposta con indebitamento a breve termine, tale gestione è molto importante per garantire l'equilibrio finanziario di breve e medio termine. Per fronteggiare questo rischio la Società monitora e gestisce costantemente il rischio di liquidità: in particolare viene pianificata e verificata l'esistenza di liquidità sufficiente a far fronte ad eventuali situazioni di tensione finanziaria.

Quale holding di partecipazioni la Società deve tener conto anche della struttura finanziaria delle partecipate e della loro capacità di generare flussi finanziari adeguati a sostenere il valore dei propri investimenti. Inoltre la società gestisce e monitora il rischio di credito, anche relativo alle società controllate, in particolar modo in relazione ai finanziamenti in essere, alla loro remunerazione ed alla gestione del rimborso valutando costantemente la solvibilità della controparte.

## **Altre informazioni**

### Rapporti con le imprese del Gruppo e parti correlate

Nel corso dell'esercizio sono continuati gli usuali rapporti in essere con le società del Gruppo per quanto concerne l'espletamento della funzione di gestione della tesoreria e la razionalizzazione dei flussi finanziari. Tali rapporti sono intrattenuti mediante c/c impropri regolati a condizioni di mercato. Per un dettaglio sulla tipologia e la natura dei rapporti si rimanda ai dettagli esposti nella Nota Integrativa.

### Possesso ed acquisto di azioni proprie

Non risultano in carico azioni proprie, né sono state detenute durante l'anno, neanche per il tramite di società controllate, società collegate, società fiduciarie o per interposta persona.

### Attività di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo è stata orientata allo studio di nuove operazioni volte a soddisfare le crescenti e manifeste necessità della clientela. La struttura è costantemente impegnata nell'approfondimento delle



tematiche relative agli impatti di natura societaria, civilistica e fiscale derivanti dalle continue evoluzioni legislative.

#### Sedi Secondarie

La Società non opera attraverso alcuna sede secondaria.

#### Informazioni attinenti il personale e l'ambiente

In merito al personale della Società, nel corso dell'esercizio non sono intervenuti eventi, infortuni od altri danni alle persone dipendenti od ex dipendenti, per i quali sia stata accertata una responsabilità aziendale.

Non sono inoltre in essere cause per eventuali danni causati all'ambiente dalla Società, né sono state inflitte sanzioni in merito a reati o danni ambientali.

#### Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Il prestito obbligazionario parzialmente convertibile emesso nel 2004 dalla Società del valore nominale pari ad Euro 50 milioni è stato interamente rimborsato alla scadenza prevista, in data 31 gennaio 2014.

Nel corso del mese di gennaio 2014, Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario ai sensi del Decreto Legge 83/2012, di importo pari ad Euro 12 milioni, che ha visto l'inizio delle negoziazioni sul Segmento Professionale del Mercato ExtraMOT, denominato EXTRAMOT PRO, gestito da Borsa Italiana S.p.A., in data 22 gennaio 2014.

L'emissione del Minibond si colloca nell'ambito di un più ampio programma strategico finalizzato al rafforzamento della Società stessa e del Gruppo, da attuarsi anche attraverso una crescente diversificazione delle fonti di approvvigionamento di risorse finanziarie, dove si è valutata positivamente la possibilità di far ricorso al mercato dei capitali, sfruttando le nuove opportunità di finanziamento introdotte dal Decreto Legge 22 giugno 2012, n. 83 (c.d. Decreto Sviluppo), come successivamente modificato.

In data 23 gennaio 2014 la Società ha conferito la partecipazione in Eurholding S.p.A. nella società Sviluppo 71 S.r.l.. Dal conferimento la Società ha realizzato una plusvalenza lorda di Euro migliaia 14.640. Per il nuovo esercizio sono in corso di studio e valutazione nuovi progetti da parte di tutte le aree di business. Finanziaria Internazionale, con le informazioni ad oggi in possesso, ritiene che il Gruppo nell'esercizio in corso conseguirà ancora risultati positivi ed in crescita.

#### Sicurezza e protezione dei dati

Fermo restando il venir meno dell'obbligo previsto dalla legge di "tenuta di un aggiornato documento programmatico sulla sicurezza - DPS", la Società mantiene ed aggiorna con cadenza periodica annuale il predetto documento ai sensi del D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196 - Codice in materia di protezione dei dati personali.

#### Proposta di destinazione dell'utile

Dal bilancio emerge un utile netto di Euro 30.684.424 che si propone venga destinato secondo le deliberazioni dell'Assemblea degli Azionisti.

Conegliano, lì 17 aprile 2014

#### Per il Consiglio di Amministrazione

Enrico Marchi  
Presidente

Andrea de Vido  
Consigliere Delegato





***BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013***







## Nota introduttiva

---

Il bilancio al 31 dicembre 2013 è stato redatto con l'applicazione di prudenti criteri di valutazione e nel rispetto delle disposizioni di Legge, avuta presente l'esigenza di garantire, sul piano formale e del contenuto, la dovuta chiarezza e la veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società.

Il bilancio relativo all'esercizio 2013 è stato predisposto in base alle disposizioni di cui al D. Lgs. del 27 gennaio 1992 n. 87, emanato in attuazione della Direttiva CEE 86/635, nonché secondo il provvedimento Banca d'Italia del 31 luglio 1992 e successive modificazioni; è costituito dagli schemi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, dalla Nota Integrativa ed è corredato dalla Relazione sull'andamento della gestione. Nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 si è altresì tenuto conto delle disposizioni del Codice Civile come modificato a seguito del D. Lgs. n. 6/03, del D. Lgs. n. 37/04 e del D. Lgs. n. 310/04.

Fanno inoltre parte integrante del Bilancio i sotto elencati allegati:

- |            |  |
|------------|--|
| Allegato 1 | Rendiconto finanziario;  |
| Allegato 2 | Prospetto delle variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto per gli esercizi 2012 e 2013;                   |
| Allegato 3 | Prospetto di analisi dell'origine, disponibilità e distribuibilità delle voci di patrimonio netto al 31 dicembre 2013; |
| Allegato 4 | Prospetto delle variazioni intervenute nelle partecipazioni in imprese del Gruppo;                                     |
| Allegato 5 | Prospetto delle variazioni intervenute nelle partecipazioni in altre imprese;  |
| Allegato 6 | Prospetto di dettaglio della voce "obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso";                                      |
| Allegato 7 | Prospetto di dettaglio della voce "azioni, quote ed altri titoli a reddito variabile";                                 |
| Allegato 8 | Prospetto di analisi delle imposte anticipate e differite.   |

Questo bilancio è stato sottoposto alla revisione legale di Deloitte & Touche S.p.A.  
Copia della relazione della Società di Revisione è riportata dopo gli allegati di Bilancio.





## Stato Patrimoniale e Conto Economico

---





FINANZIARIA INTERNAZIONALE  
HOLDING

SOCIETA' PER AZIONI

Sede in Conegliano Via Alfieri 1, iscritta al nr. 01130140260 Registro Imprese di TV

Codice Fiscale 01130140260 - Partita IVA 00798100269

Capitale sociale € 1.859.630,00 i. v.

**BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2013**

**STATO PATRIMONIALE**

(valori espressi in unità di Euro)

**Prospetto dell'attivo**

VOCI DELL'ATTIVO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
<b>10 CASSA E DISPONIBILITA'</b>	<b>5.906</b>	<b>12.121</b>
<b>20 CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>4.791.741</b>	<b>635.400</b>
(a) CREDITI A VISTA VERSO ENTI CREDITIZI	4.791.741	635.400
(b) ALTRI CREDITI		
<b>30 CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>115.683.712</b>	<b>98.363.315</b>
(a) CREDITI A VISTA VERSO ENTI FINANZIARI	57.628.729	47.496.754
VERSO SOCIETA' FINANZIARIE DEL GRUPPO	54.807.653	43.534.185
VERSO ALTRI ENTI FINANZIARI	2.821.076	3.962.569
(b) CREDITI A TERMINE VERSO ENTI FINANZIARI	58.054.983	50.866.561
VERSO SOCIETA' FINANZIARIE DEL GRUPPO	48.746.375	40.557.698
VERSO ALTRI ENTI FINANZIARI	9.308.608	10.308.863
<b>40 CREDITI VERSO LA CLIENTELA</b>	<b>3.486.635</b>	<b>5.077.316</b>
<b>50 OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO</b>	<b>6.441.718</b>	<b>3.751.407</b>
(c) OBBL. DI ENTI FINANZIARI	6.441.718	3.751.407
<b>60 AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE</b>	<b>8.002.260</b>	<b>18.988.657</b>
<b>70 PARTECIPAZIONI</b>	<b>6.382.662</b>	<b>3.761.919</b>
<b>80 PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO</b>	<b>123.236.644</b>	<b>136.391.381</b>
<b>90 IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>22.321</b>	<b>12.052</b>
di cui:		
ALTRI ONERI IMMATERIALI	22.321	12.052
<b>100 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>139.640</b>	<b>107.463</b>
di cui:		
BENI PROPRI	139.640	107.463
<b>120 AZIONI O QUOTE PROPRIE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>130 ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2.697.033</b>	<b>6.989.629</b>
<b>140 RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>3.291.887</b>	<b>240.901</b>
(a) RATEI ATTIVI	2.535.562	7.687
(b) RISCONTI ATTIVI	756.325	233.214
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>274.182.159</b>	<b>274.331.561</b>



## STATO PATRIMONIALE

(valori espressi in unità di Euro)

## Prospetto del Passivo e del Netto

VOCI DEL PASSIVO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
<b>10 DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>72.405.119</b>	<b>79.495.131</b>
(a) DEBITI A VISTA	1.370.944	8.426.372
(b) DEBITI A TERMINE O CON PREAVVISO	71.034.175	71.068.759
<b>20 DEBITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>41.752.874</b>	<b>62.191.557</b>
(a) DEBITI A VISTA VERSO ENTI FINANZIARI	33.169.601	55.228.880
VERSO SOCIETA FINANZIARIE DEL GRUPPO	33.169.601	55.228.880
VERSO ALTRI ENTI FINANZIARI	0	0
(b) DEBITI A TERMINE VERSO ENTI FINANZIARI	8.583.273	6.962.677
VERSO SOCIETA FINANZIARIE DEL GRUPPO	8.576.248	6.955.415
VERSO ALTRI ENTI FINANZIARI	7.025	7.262
<b>30 DEBITI VERSO LA CLIENTELA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI</b>	<b>50.000.000</b>	<b>50.000.000</b>
(a) OBBLIGAZIONI	50.000.000	50.000.000
(b) ALTRI TITOLI	0	0
<b>50 ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>3.460.911</b>	<b>3.132.369</b>
<b>60 RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>638.884</b>	<b>622.509</b>
(a) RATEI PASSIVI	638.884	622.509
(b) RISCONTI PASSIVI	0	0
<b>70 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</b>	<b>616.234</b>	<b>539.636</b>
<b>80 FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>1.283.065</b>	<b>815.348</b>
(a) FONDI DI QUIESCENZA E PER OBBLIGHI SIMILI		
(b) FONDI IMPOSTE E TASSE	1.213.679	776.785
(c) ALTRI FONDI	69.386	38.563
<b>90 FONDI RISCHI SU CREDITI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>100 FONDO PER RISCHI FINANZIARI GENERALI</b>	<b>0</b>	<b>2.000.000</b>
<b>120 CAPITALE SOCIALE</b>	<b>1.859.630</b>	<b>1.859.630</b>
<b>130 SOVRAPPREZZO DI EMISSIONE</b>	<b>22.769.719</b>	<b>22.769.719</b>
<b>140 RISERVE</b>	<b>48.711.299</b>	<b>44.484.841</b>
(a) RISERVA LEGALE	371.926	371.926
(b) RISERVA PER AZIONI O QUOTE PROPRIE	0	0
(c) RISERVE STATUTARIE	0	0
(d) RISERVA STRAORDINARIA	48.339.373	44.112.915
<b>150 RISERVE DI RIVALUTAZIONE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>160 UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>170 UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>30.684.424</b>	<b>6.420.821</b>
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>274.182.159</b>	<b>274.331.561</b>
<b>DI CUI TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>104.025.072</b>	<b>77.535.011</b>
<b>GARANZIE E IMPEGNI</b>		
<b>10 GARANZIE RILASCIATE</b>	<b>68.186.821</b>	<b>71.651.058</b>
di cui:		
FIDEJUSSIONI RIL. A FAVORE DI SOCIETA' CONTROLLATE	68.186.821	67.472.391
ALTRE GARANZIE RIL. A FAVORE DI TERZI	0	4.178.667
<b>20 IMPEGNI</b>	<b>169.614</b>	<b>10.099.145</b>
di cui:		
VERSO TERZI PER L'ACQUISTO DI PARTECIPAZIONI	0	9.880.000
VERSO TERZI PER CANONI DI LOCAZIONE FINANZIARIA	169.614	219.145

**CONTO ECONOMICO**

(valori espressi in unità di Euro)

**Prospetto dei costi**

VOCI DI COSTO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
<b>10 INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI</b>	<b>7.534.015</b>	<b>8.694.107</b>
<b>20 COMMISSIONI PASSIVE</b>	<b>35.129</b>	<b>20.857</b>
<b>30 PERDITE DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>40 SPESE AMMINISTRATIVE</b>	<b>7.055.957</b>	<b>5.531.810</b>
di cui:		
(a) SPESE PER IL PERSONALE	2.491.417	2.410.715
- SALARI E STIPENDI	1.820.625	1.774.075
- ONERI SOCIALI	533.899	509.576
- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	136.893	127.064
- TRATTAMENTO QUIESCENZA	0	0
- ALTRE SPESE PER IL PERSONALE	0	0
(b) ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE	4.564.540	3.121.095
<b>50 RETTIFICHE DI VAL. SU IMMOB. MAT. E IMMAT.</b>	<b>55.036</b>	<b>70.413</b>
AMMORTAMENTI SU BENI IN LEASING	0	0
AMMORTAM. E SVALUTAZIONI SU ALTRI BENI	55.036	70.413
<b>60 ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>70 ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>69.386</b>	<b>0</b>
<b>80 ACCANTONAMENTI AI FONDI RISCHI SU CREDITI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>90 RETT. DI VALORE SU CREDITI E ACCANT. PER GARANZIE E IMPEGNI</b>	<b>50.157</b>	<b>103.910</b>
<b>100 RETTIFICHE DI VALORE SU IMM. FINANZIARIE</b>	<b>3.895.044</b>	<b>668.785</b>
<b>110 ONERI STRAORDINARI</b>	<b>26.599</b>	<b>90.405</b>
<b>110 ONERI STRAORDINARI</b>	<b>0</b>	<b>2.000.000</b>
<b>130 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(911.595)</b>	<b>(1.816.494)</b>
<b>140 UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>30.684.424</b>	<b>6.420.821</b>
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>48.494.152</b>	<b>21.784.614</b>

**CONTO ECONOMICO**

(valori espressi in unità di Euro)

**Prospetto dei ricavi**

VOCI DI RICAPO	AL 31/12/2013	AL 31/12/2012
<b>10 INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	<b>7.551.520</b>	<b>3.841.535</b>
di cui:		
SU TITOLI A REDDITO FISSO	4.119.917	455.538
ALTRI INTERESSI ATTIVI	3.431.603	3.385.997
<b>20 DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI</b>	<b>117.077</b>	<b>9.767.894</b>
(a) SU AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE	8.330	13.150
(b) SU PARTECIPAZIONI	92	119
(c) SU PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO	108.655	9.754.625
<b>30 COMMISSIONI ATTIVE</b>	<b>1.833.196</b>	<b>1.492.782</b>
<b>40 PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>2.681.696</b>	<b>1.524.664</b>
<b>50 RIPRESE DI VAL. SU IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>70 ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>	<b>239.186</b>	<b>64.349</b>
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	239.186	64.349
<b>80 PROVENTI STRAORDINARI</b>	<b>34.071.477</b>	<b>5.093.390</b>
<b>90 VARIAZIONE NEGATIVA DEL FONDO PER RISCHI FIN. GENERALI</b>	<b>2.000.000</b>	<b>0</b>
<b>100 PERDITA D'ESERCIZIO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>48.494.152</b>	<b>21.784.614</b>







## Nota Integrativa al Bilancio

---





– PARTE A –

## CRITERI DI VALUTAZIONE

---

I criteri di valutazione delle voci di bilancio non si discostano da quelli utilizzati nel precedente esercizio. Essi risultano in linea con quanto previsto dal D. Lgs. n. 87/92 dal quale non si è derogato e con le disposizioni del Codice Civile come modificato a seguito del D. Lgs. n. 6/03, del D. Lgs. n. 37/04 e del D. Lgs. n. 310/04.

Il bilancio è stato redatto in Euro, e gli importi rappresentati nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico sono espressi in unità di Euro senza cifre decimali, mentre i valori rappresentati nella Nota Integrativa sono espressi in migliaia di Euro, come previsto dall'art. 16 del D.Lgs. 213/1998 e dall'art. 2423 del Codice Civile.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai principi generali:

- della prudenza. Sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio e si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- della competenza economica. L'effetto delle operazioni di gestione e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;
- della prospettiva di funzionamento dell'impresa;
- della continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo, condizione essenziale per la comparabilità dei bilanci nei diversi esercizi;
- della prevalenza degli aspetti sostanziali su quelli formali. Le operazioni e tutti gli accadimenti economici sono stati rappresentati secondo la realtà economica sottostante gli aspetti formali.

In particolare, i criteri utilizzati nella redazione del Bilancio vengono di seguito illustrati con riferimento alle singole voci di bilancio.

La Società detiene significativi investimenti in partecipazioni ed ha concesso rilevanti finanziamenti ad alcune partecipate per i quali non sarà richiesto il rimborso in tempi brevi, dato l'impiego che ne è stato fatto in attività non liquidabili a breve. Gli Amministratori, pur valutando l'asimmetria rappresentata dalle fonti di finanziamento rappresentate in misura significativa da debiti a breve contratti con il sistema bancario ed utilizzati per finanziare attività non liquidabili nel breve periodo senza la rilevazione di perdite, ritengono che l'attività della Società continuerà ad essere supportata nel prevedibile futuro dagli istituti di credito.

Nella redazione del bilancio è stato adottato il presupposto della continuità aziendale in quanto gli Amministratori, anche alla luce degli eventi successivi alla chiusura di bilancio, non hanno rilevato, né rilevano alla data di predisposizione dello stesso, nell'andamento operativo e nell'evoluzione della situazione patrimoniale e finanziaria, situazioni tali da mettere in dubbio la capacità dell'impresa di poter continuare ad operare normalmente. Sulla base di tale ragionevole aspettativa il bilancio al 31 dicembre 2013 è stato pertanto predisposto nella prospettiva della continuità aziendale.



## Illustrazione dei criteri di valutazione

### 1.1 Crediti

I crediti sono iscritti in bilancio al presumibile valore di realizzo determinato tenendo conto di tutte le informazioni disponibili per valutare la situazione di solvibilità del debitore.

### 1.2 Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie sono iscritti al minore fra il costo ed il valore di mercato.

Il valore di mercato viene determinato sulla base della seguente gerarchia:

- quotazioni desunte da mercati attivi: la valutazione è effettuata sulla base del prezzo di mercato del titolo desumibile dalle quotazioni espresse da un mercato attivo. Un mercato è considerato attivo qualora i prezzi di quotazione riflettono le normali operazioni di mercato, che sono regolarmente e prontamente disponibili tramite Borse, servizi di quotazione, intermediari e se tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato;
- metodi di valutazione basati su parametri di mercato osservabili: la valutazione del titolo è basata su prezzi desumibili dalle quotazioni di mercato di attività simili o mediante tecniche di valutazione per le quali tutti i fattori significativi sono desunti da dati osservabili di mercato;
- metodi di valutazione basati su parametri di mercato non osservabili: la determinazione di un valore di riferimento fa ricorso a tecniche di valutazione che si fondano, in misura rilevante, su input significativi non desumibili dal mercato e comporta, pertanto, stime ed assunzioni da parte del management.

I titoli che costituiscono immobilizzazioni finanziarie sono iscritti ad un valore pari al costo di acquisto rettificato della quota di competenza dello scarto di negoziazione maturato calcolato come quota della differenza (positiva o negativa) tra il costo e il valore di rimborso dei titoli. La scelta dell'utilizzo del criterio del costo è giustificata dall'intenzione della Società di mantenere tali titoli in portafoglio fino alla loro naturale scadenza. Eventuali svalutazioni sono in ogni caso effettuate nel caso in cui si presenti un deterioramento duraturo della situazione di solvibilità dell'emittente nonché della capacità di rimborso del debito da parte del Paese di residenza di questi, fatta salva la presenza di idonee garanzie.

Qualora il *fair value* risulti inferiore al costo storico viene data evidenza in Nota Integrativa con le opportune valutazioni sulla sostenibilità del relativo costo.

Il costo di acquisto delle rimanenze viene determinato secondo il metodo del LIFO puntuale.

### 1.3 Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile

I titoli immobilizzati sono valutati al costo di acquisto eventualmente ridotto per tener conto di diminuzioni durevoli di valore legate, ad esempio, alle rispettive quotazioni per i titoli quotati e all'andamento del mercato di riferimento per quelli non quotati.

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni sono valutati al valore di mercato, costituito dalla quotazione del titolo nel giorno di chiusura dell'esercizio rilevata sui mercati ufficiali o sui circuiti informativi normalmente utilizzati a livello internazionale.

I titoli che non costituiscono immobilizzazioni e che non sono quotati in mercati organizzati sono valutati al costo di acquisto. Tuttavia, essi sono oggetto di svalutazione per dare loro un valore inferiore al costo in considerazione dell'andamento del mercato e delle perdite durevoli di valore.

Il costo di acquisto e lo scarico delle rimanenze viene determinato secondo la regola del metodo LIFO puntuale.

I titoli detenuti per investimento durevole sono classificati tra le immobilizzazioni finanziarie, mentre i titoli detenuti con finalità di negoziazione sono classificati nell'attivo circolante.

### 1.4 Partecipazioni

Sono iscritti tra le partecipazioni i diritti, rappresentati o meno da titoli, nel capitale di altre imprese i quali, realizzando una situazione di legame durevole con esse, sono destinati a contribuire allo sviluppo dell'attività della partecipante.

Sono in ogni caso considerate partecipazioni quelle che conferiscono la titolarità di almeno un decimo dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria.

I diritti iscritti tra le partecipazioni costituiscono, salvo diversa ed espressa indicazione, immobilizzazioni finanziarie e sono valutati al costo di acquisto o di sottoscrizione rettificato delle svalutazioni necessarie ad apprezzarne la perdita di valore ritenuta durevole.



Le partecipazioni che costituiscono titoli dell'attivo circolante vengono identificate in Nota Integrativa e valutate al minore tra il costo ed il valore di realizzo desumibile anche dall'andamento del mercato per i titoli quotati e dall'andamento economico della partecipata per i titoli non quotati.

Tra quelle non destinate alla vendita sono considerate Partecipazioni in imprese del Gruppo quelle relative ad imprese sottoposte al controllo diretto o indiretto di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A..

Il costo di acquisto e la vendita delle partecipazioni vengono gestite secondo la regola del costo medio.

### **1.5 Immobilizzazioni immateriali**

Sono tutte iscritte al costo e ammortizzate secondo la loro residua possibilità di utilizzazione, che comunque non prefigura mai un orizzonte temporale superiore ai cinque anni.

### **1.6 Immobilizzazioni materiali**

Le immobilizzazioni materiali sono contabilizzate al costo di acquisto inclusi i costi accessori, maggiorato delle eventuali ulteriori spese incrementative, salvo eventuali rivalutazioni peraltro mai effettuate.

Il costo delle immobilizzazioni materiali la cui utilizzazione è limitata nel tempo viene sistematicamente ammortizzato in ogni periodo in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione.

Non si sono verificati casi di immobilizzazioni materiali che alla data della chiusura dell'esercizio risultassero di valore durevolmente inferiore al costo ammortizzato e che come tali avrebbero richiesto una svalutazione fino a tale minor valore.

### **1.7 Debiti**

Sono iscritti al valore nominale.

### **1.8 Debiti rappresentati da titoli**

Sono iscritti in bilancio al loro valore nominale. Il prestito obbligazionario convertibile è iscritto per il valore del debito residuo alla data di bilancio.

### **1.9 Ratei e risconti attivi e passivi**

Sono determinati secondo il criterio della competenza economica, temporale e in ragione di una durata dell'esercizio sociale pari a 365 giorni.

### **1.10 Trattamento di fine rapporto**

Riflette la passività, alla data di riferimento del bilancio, maturata nei confronti di tutti i dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro.

### **1.11 Fondi per rischi ed oneri**

Sono destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza. Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza.

Nella sottovoce "Fondi per imposte e tasse" sono indicati gli accantonamenti effettuati a fronte sia delle imposte ancora da liquidare sia delle passività per imposte differite.

### **1.12 Fondo per rischi finanziari generali**

È destinato alla copertura del rischio generale d'impresa ed è assimilabile ad una riserva patrimoniale. La variazione netta rilevata durante l'esercizio è iscritta nel conto economico nella voce "variazione positiva del fondo per rischi finanziari generali" o "variazione negativa del fondo per rischi finanziari generali", a seconda che abbia segno positivo ovvero negativo.

### **1.13 Operazioni in valuta**

Le attività e le passività denominate in valuta, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico; l'eventuale utile netto è accantonato in un'apposita riserva non distribuibile fino al realizzo. Le immobilizzazioni finanziarie, materiali ed immateriali che non sono coperte né globalmente né specificatamente sul mercato a pronti o su quello a termine sono valutate al tasso di cambio corrente alla data del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura dell'esercizio se la riduzione è giudicata durevole.

Le operazioni in valuta "fuori bilancio" sono valutate:

- al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio, se si tratta di operazioni a pronti



non ancora regolate;

- al tasso di cambio a termine corrente alla suddetta data per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione se si tratta di operazioni a termine.

#### **1.14 Operazioni “fuori bilancio”**

Le operazioni “fuori bilancio” effettuate per assicurare la copertura di attività e passività in bilancio e fuori bilancio sono valutate coerentemente con le stesse.

Le altre operazioni “fuori bilancio”, aventi finalità non di copertura, riguardanti i contratti derivati, sono valutate al valore di mercato.

Per valore di mercato si intende il valore di sostituzione determinato ai tassi e/o prezzi correnti alla data di chiusura dell’esercizio per scadenze ed eventualmente valori di esercizio (*strike price*) corrispondenti rilevabili sui mercati ufficiali o sui circuiti informativi normalmente utilizzati a livello internazionale. Nel caso di strumenti per i quali non sia possibile rilevare effettivi prezzi di scambio alla data di chiusura si procede alla valutazione utilizzando metodi riconosciuti dalla teoria economica quali quelli che si basano sul valore attuale dei flussi di cassa attesi.

I titoli da consegnare, in forza di contratti derivati conclusi ma non ancora regolati alla data di chiusura dell’esercizio, sono valutati coerentemente con i contratti derivati ad essi collegati.

I premi pagati e quelli incassati per l’acquisto e la vendita di opzioni sono iscritti rispettivamente nella voce “Altre attività” e “Altre passività” dello stato patrimoniale fino al previsto termine di scadenza e vengono valutati coerentemente con quanto sopra descritto alla data di bilancio. I premi relativi ad opzioni esercitate al termine di scadenza sono portati in aumento o in diminuzione del provento o dell’onere derivante dal differenziale incassato o pagato, mentre i premi relativi ad opzioni non esercitate e scadute sono iscritti nelle voci “Profitti da operazioni finanziarie” o “Perdite da operazioni finanziarie”.

#### **1.15 Garanzie e Impegni**

La voce garanzie e impegni accoglie le garanzie prestate dalla società nonché le attività da questa cedute a garanzia di obbligazioni di terzi: tali valori sono iscritti per l’importo dell’impegno complessivo assunto.

#### **1.16 Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi delle prestazioni di servizi vengono rilevati in base all’esercizio in cui la prestazione è ultimata. I ricavi di natura finanziaria vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

#### **1.17 Dividendi**

I dividendi su azioni quotate o partecipazioni non controllate vengono contabilizzati secondo il principio della competenza e quindi in corrispondenza della delibera di distribuzione dei dividendi o dell’incasso degli stessi. I dividendi da partecipazioni controllate sono contabilizzati secondo il criterio di maturazione in quanto previsto dall’OIC 21.

#### **1.18 Contabilizzazione dei costi**

I costi vengono contabilizzati in base al principio della competenza.

#### **1.19 Imposte sul reddito**

Sono contabilizzate in base al principio della competenza economica e in osservanza di quanto previsto dal principio OIC 25 e dal Provvedimento della Banca d’Italia del 3 agosto 1999.

Tale ultimo provvedimento ha reso obbligatorio il recepimento nei bilanci degli enti bancari e finanziari dei principi della fiscalità differita, ossia quella che trae origine da temporanee differenze tra il reddito prima delle imposte, calcolato secondo il principio della competenza economica e il reddito imponibile determinato secondo le regole tributarie vigenti.

In particolare è previsto che:

- l’iscrizione delle attività per imposte anticipate è subordinata, in ossequio al principio di prudenza, alla condizione della ragionevole certezza del loro recupero, condizione che è ritenuta soddisfatta quando vi sia l’attesa realistica di futuri redditi imponibili sufficienti ad assorbire le future differenze negative dell’imponibile futuro;
- la registrazione delle passività per imposte differite è sottoposta al *probability test* ossia alla verifica che vi siano i presupposti perché l’onere fiscale latente si traduca in onere effettivo.



– Sezione 2 –

### **Rapporti con le società del Gruppo**

Nella presente Nota Integrativa i rapporti intrattenuti con le società del Gruppo sono separatamente evidenziati distinguendo i singoli rapporti in essere con le stesse. Tutti i rapporti sono regolati a condizioni di mercato.

– Sezione 3 –

### **Altre informazioni**

#### **3.1 Consolidato fiscale**

Con comunicazione all'Agenzia delle Entrate del 17/06/2013 Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ha rinnovato - in qualità di società consolidante – l'istituto del consolidato fiscale nazionale disciplinato dagli artt. 117 - 129 del TUIR, per l'esercizio 2013 e i due successivi, con le seguenti società: Agenzia Italia S.p.A., Fin.It S.r.l., Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l., Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A., Securitisation Services S.p.A., Finint Partecipazioni S.r.l., Sipi Investimenti S.p.A., Eurholding S.p.A., Rigel Real Estate S.r.l., Finint & Partners S.r.l., Finint Investments SGR S.p.A., Fininvest Fiduciaria S.p.A., Eurisko Italia S.r.l., Logoblu Investimenti S.r.l..

Inoltre ha esercitato l'opzione per il consolidato fiscale, per il medesimo triennio, con le seguenti società: Agorà Investimenti S.r.l., Marco Polo Holding S.r.l., Sviluppo 35 S.r.l., Sunrain Energia S.r.l., Catalano Energia S.r.l..

A seguito della comunicazione del 18/06/2012, il consolidato prosegue, con validità per il triennio 2012-2013-2014, con le seguenti società: Finint S.p.A., Sviluppo 81 S.r.l., Progetto 3 S.r.l., Sogepim Real Estate S.p.A., Sviluppo 86 S.p.A. ed Eufemia Investimenti S.r.l..

A seguito della comunicazione del 16/06/2011, il consolidato fiscale prosegue, con validità per il triennio 2011-2012-2013, con le seguenti società: Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l., Sviluppo 71 S.r.l., Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.), Regent S.r.l. - Società Fiduciaria, ACBGroup Sviluppo S.r.l., Mutui Casa Service S.p.A., Finint Corporate Advisors S.r.l..

Si ritiene che la Società continuerà nel suo ruolo di consolidante e pertanto procederà al rinnovo dei contratti di consolidato fiscale in scadenza.

L'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale ha comportato l'iscrizione in bilancio di crediti e debiti verso le società consolidate fiscalmente a fronte degli imponibili fiscali rispettivamente positivi e negativi trasferiti dalle medesime. Parimenti sono stati oggetto di trasferimento gli importi relativi ai crediti d'imposta, alle ritenute ed acconti autonomamente versati dalle controllate.



## - PARTE B -

## INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

(se non diversamente specificato gli importi sono espressi in migliaia di Euro)

## - Sezione 1 -

## Informazioni sulle voci dell'attivo

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CASSA E DISPONIBILITA'</b>	<b>6</b>	<b>12</b>	<b>(6)</b>

La voce esprime la disponibilità di denaro contante presso la Società.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CREDITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>4.792</b>	<b>635</b>	<b>4.157</b>

L'importo è costituito dai saldi attivi dei conti correnti intrattenuti con alcuni istituti di credito, comprensivi degli interessi maturati al 31/12/2013. Si tratta di crediti a vista.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CREDITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>115.684</b>	<b>98.363</b>	<b>17.321</b>

La voce accoglie crediti a vista per Euro migliaia 57.629 così dettagliati:

	31/12/2013	31/12/2012
<b><i>Crediti a vista verso società finanziarie del Gruppo:</i></b>		
Saldi c/c impropri:		
- Eurholding S.p.A.	475	0
- Sipi Investimenti S.p.A.	44.880	31.486
- Sviluppo 86 S.r.l.	9.261	15
- Sviluppo 35 S.r.l.	101	0
- Sviluppo 81 S.r.l.	54	0
- Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.	37	0
- Sviluppo 71 S.r.l.	0	1
- Eufemia Investimenti S.r.l.	0	22
- Agorà Investimenti S.r.l.	0	11.391
- Finint Finanziaria S.r.l.	0	619
<b>TOTALE</b>	<b>54.808</b>	<b>43.534</b>

***Crediti a vista verso altri enti finanziari:***

- Società correlate: saldo c/c improprio	2.687	3.876
- Finanziamenti altri	134	87
<b>TOTALE</b>	<b>2.821</b>	<b>3.963</b>

La voce accoglie crediti a termine per Euro migliaia 58.055 così dettagliati:

***Altri crediti verso società finanziarie del Gruppo:***

a) Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.:		
- consolidato nazionale	212	179
- compensi reversibili amministratori	305	0





- prestazioni di servizi	51	62
b) Securitisation Services S.p.A.:		
- prestazioni di servizi	102	116
- dividendi	5	5
- consolidato nazionale	2.342	1.840
c) Eurholding S.p.A.:		
- prestazioni di servizi	86	54
- dividendi	0	1.357
- consolidato nazionale	49	104
d) Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A.:		
- prestazioni di servizi	124	101
- consolidato nazionale	912	1.863
e) Finint & Partners S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	20	12
- consolidato nazionale	224	286
f) Logoblu Investimenti S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	2	0
- consolidato nazionale	0	47
g) Sviluppo 56 S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	5	0
h) Sidari Investimenti S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	1	0
i) Eufemia Investimenti S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	2	5
l) Finint S.p.A.:		
- consolidato nazionale	39	36
- dividendi	0	5.891
- prestazioni di servizi	22	17
m) Marco Polo Holding S.r.l.		
- prestazioni di servizi	20	16
n) Finint Corporate Advisors S.r.l.:		
- compensi reversibili amministratori	24	24
- prestazioni di servizi	42	61
- consolidato nazionale	60	0
o) Sviluppo 73 S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	4	6
p) Agorà Investimenti S.r.l.:		
- finanziamento soci	0	7.787
- prestazioni di servizi	16	31
q) Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.:		
- prestazioni di servizi	68	1
- proventi finanziari	62	10
- finanziamento a garanzia prestito titoli	5.100	5.600
r) Rete S.p.A.:		
- prestazioni di servizi	14	0
- cessione partecipazione	2.451	2.451
- proventi finanziari	893	765
s) Progetto 3 S.r.l.:		
- consolidato nazionale	4	0
- prestazioni di servizi	4	4
t) Unicapital S.A.:		
- finanziamento	10.000	10.000
- proventi finanziari	498	277
u) Finint Partecipazioni S.r.l.:		



- consolidato nazionale	214	311
- dividendi	0	732
- prestazioni di servizi	3	0
v) Tricolore S.r.l.:		
- finanziamento a garanzia prestito titoli	0	500
- prestazioni di servizi	6	1
z) Finint Finanziaria S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	1	0
aa) Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	5	5
ab) Sipi Investimenti S.p.A.:		
- prestazioni di servizi	14	1
ac) Sviluppo 71 S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	3	0
ad) Sviluppo 81 S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	2	0
ae) Sviluppo 35 S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	2	0
- cessione partecipazione	24.723	0
af) Sviluppo 91 S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	1	0
ag) Sviluppo 86 S.p.A.:		
- consolidato nazionale	10	0
<b>TOTALE</b>	<b>48.747</b>	<b>40.558</b>
<b>Altri crediti verso altri enti finanziari:</b>		
- Cessione partecipazioni	1.005	944
- Crediti verso altre partecipate	7.880	8.948
- Prestazioni di servizi	444	437
- Fondo svalutazione crediti	(21)	(21)
<b>TOTALE</b>	<b>9.308</b>	<b>10.308</b>

I Crediti a vista verso società finanziarie del Gruppo includono per Euro migliaia 44.800 i crediti vantati nei confronti di Sipi Investimenti S.p.A.; tale credito è da attribuire alle necessità finanziarie della società a fronte di investimenti non liquidabili nel breve termine. L'incremento del saldo rispetto all'esercizio precedente è pari a Euro 13.394 migliaia.

Il Credito a vista verso Sviluppo 86 S.p.A. è relativo ai mezzi finanziari forniti dalla Società alla partecipata al fine di supportare la propria operatività. Il Credito ha scadenza entro 12 mesi.

I Crediti a vista verso altri enti finanziari si riferiscono per Euro migliaia 2.687 al rapporto di conto corrente improprio intrattenuto con una società appartenente alla compagine sociale di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., e per Euro migliaia 134 ad un finanziamento a terzi. Entrambi i rapporti sono comprensivi degli interessi maturati al 31/12/2013 e sono regolati a condizioni di mercato.

La Società ha in essere con la controllata Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A. contratti di prestito su titoli obbligazionari per un controvalore pari ad Euro migliaia 5.100 remunerati a tassi di mercato.

Con riguardo alla voce Altri crediti a termine verso società finanziarie del Gruppo, si evidenzia quanto segue.

Il credito verso Unicapital S.A. pari ad Euro migliaia 10.000 è relativo ad un finanziamento concesso a supporto dell'attività di subholding della partecipata ed ha scadenza oltre cinque anni.

L'operazione di prestito titoli in essere con la società Tricolore S.r.l. è stata chiusa nel corso del 2013, con conseguente rimborso del relativo finanziamento.

Il credito verso Sviluppo 35 S.r.l. pari a Euro migliaia 24.723 si riferisce alla cessione della partecipazione detenuta in Agorà Investimenti S.r.l.. Il credito aveva scadenza 31/01/2014 ed è stato regolarmente incassato con le disponibilità finanziarie della controllata.

Contestualmente alla cessione della partecipazione, sono stati inoltre ceduti a Sviluppo 35 S.r.l. i crediti a vista costituiti dal saldo del conto corrente improprio per Euro migliaia 11.391 e il finanziamento soci per Euro migliaia 7.787 vantati verso Agorà Investimenti S.r.l..

I crediti verso le società Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A., Securitisation Services S.p.A.,



Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A., Eurholding S.p.A., Finint & Partners S.r.l., Finint Partecipazioni S.r.l., Finint S.p.A., Finint Corporate Advisors S.r.l., Progetto 3 S.r.l. e Sviluppo 86 S.p.A., relativi al consolidato fiscale si riferiscono alle imposte sul reddito imponibile, trasferite alla consolidante Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. a seguito dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale.

I crediti per dividendi verso la società Securitisation Services S.p.A. si riferiscono ai dividendi contabilizzati secondo il criterio di maturazione, sulla base delle proposte di destinazione dei risultati dell'esercizio 2013 della partecipata.

Il credito verso Rete S.p.A. pari ad Euro migliaia 2.451 si riferisce ad un credito residuo a fronte della cessione di una partecipazione ed ha scadenza 31/12/2014.

Con riguardo alla voce Altri crediti a termine verso altri enti finanziari, si evidenzia che il credito verso Neip II S.p.A. è relativo al credito per finanziamento soci acquisito nel corso del 2011 in occasione dell'acquisto della partecipazione.

I crediti per cessione di partecipazioni per Euro 1.005 migliaia sono relativi ad una integrazione del prezzo di cessione della quota di partecipazione del 16,40% in Agorà Investimenti S.r.l. maturata nel corso del 2008 e del 2009, il cui pagamento secondo le disposizioni contrattuali era previsto nel 2014. Tuttavia le parti stanno rinegoziando i termini con l'obiettivo di allungarne la scadenza. Il saldo è comprensivo degli interessi di dilazione maturati al 31 dicembre 2013 in base alle disposizioni contrattuali.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CREDITI VERSO LA CLIENTELA</b>	<b>3.487</b>	<b>5.077</b>	<b>(1.590)</b>

I Crediti verso clienti vengono esposti al netto delle rettifiche effettuate per tener conto degli eventuali rischi di inesigibilità degli stessi sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio. Il valore netto di bilancio costituisce pertanto una stima ragionevole dell'effettivo valore di realizzo dei crediti.

Il dettaglio della voce è il seguente:

	saldo lordo	f.do svalutazione crediti	saldo netto al 31/12/13	saldo netto al 31/12/12
- crediti per prestazioni	237	(158)	79	181
- crediti per cessione partecipazioni	475		475	475
- crediti per finanziamento soci	108		108	0
- crediti per dividendi - società del Gruppo	0		0	26
- crediti verso clienti - società del Gruppo	553		553	435
- saldi attivi c/c impropri - società del Gruppo	2.272		2.272	3.960
<b>TOTALE</b>	<b>3.645</b>	<b>(158)</b>	<b>3.487</b>	<b>5.077</b>

I crediti per prestazioni ammontano a Euro migliaia 79 e sono relativi a servizi di consulenza ed altri servizi prestati alla clientela.

I crediti per cessione di partecipazioni si riferiscono ad un corrispettivo per la cessione di una società il cui incasso è soggetto a dilazione in base agli accordi tra le parti e sarà incassato entro l'esercizio.

I crediti per finanziamenti soci sono relativi al finanziamento erogato alla società Industrial Park Sofia AD per Euro migliaia 108.

I crediti verso clienti società del Gruppo si riferiscono a crediti derivanti da prestazioni di servizi e da operazioni finanziarie.

In dettaglio:

	31/12/2013	31/12/2012
- Finvest Fiduciaria S.p.A.	7	0
- Finvest S.r.l.	2	0
- Regent S.r.l. - Società Fiduciaria	7	0
- Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	84	0
- Eurisko Italia S.r.l.	30	42
- ACB Sviluppo Group S.r.l.	59	77
- FI Consulting S.r.l.	4	0
- Korei S.r.l.	5	0



- Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione	4	7
- Finint & Wolfson Associati S.r.l.	9	1
- Global Point S.r.l.	10	4
- Sogepim RE S.p.A.	30	8
- Agenzia Italia S.p.A.	93	134
- Fin. It S.r.l.	33	24
- Finleasing S.r.l.	15	15
- Rigel Real Estate S.r.l.	24	25
- Industrial Park Sofia AD	61	50
- E-Masterit S.r.l.	2	0
- Mutui Casa Service S.p.A.	21	24
- Save S.p.A.	53	24
<b>TOTALE CREDITI VERSO SOCIETA' DEL GRUPPO</b>	<b>553</b>	<b>435</b>

Per quanto riguarda i conti correnti impropri, essi sono regolati a condizioni di mercato e sono comprensivi degli interessi maturati al 31/12/13.

Si riferiscono ai rapporti di conto corrente intrattenuti con le seguenti controparti:

	31/12/2013	31/12/2012
- ACBGroup Sviluppo S.r.l.	1	3
- Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	2.265	3.950
- Agenzia Italia S.p.A.	6	7
<b>TOTALE CREDITI VERSO C/C IMPROPRI SOCIETA' DEL GRUPPO</b>	<b>2.272</b>	<b>3.960</b>

Il credito verso Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.), per complessivi Euro migliaia 2.265, è volto a finanziare l'operatività di gestione immobiliare della partecipata. La diminuzione di tale credito deriva dall'aumento di capitale avvenuto nel corso del 2013 utilizzando parte del credito di conto corrente improprio. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto evidenziato nella relativa voce delle Partecipazioni in imprese del Gruppo.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO</b>	<b>6.442</b>	<b>3.751</b>	<b>2.691</b>

La voce comprende i seguenti titoli obbligazionari:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Immobilizzazioni finanziarie:</b>		
- ABS Ptrmo 2006-1	511	515
- ABS Stntm I A2	3.254	3.236
- ABS SSF ABS1 B	2.600	0
<b>Attivo circolante:</b>		
- Obbligazioni Banca Pop. di Vicenza 5% 2013/2018	77	0
<b>TOTALE</b>	<b>6.442</b>	<b>3.751</b>

I titoli ABS detenuti dalla Società vengono considerati immobilizzazioni finanziarie ed il valore contabile corrisponde al costo di acquisto.

Nel corso dell'esercizio la Società ha sottoscritto il titolo ABS SSF ABS1 B ad un valore pari al valore nominale. Il titolo è stato emesso in data 21 marzo 2013 ed il portafoglio cartolarizzato sottostante ha ad oggetto le quote del Fondo comune di investimento ABS - I.

Il titolo ABS Ptrmo 2006 - 1 è oggetto di pegno a favore di un istituto di credito.

Nel prospetto allegato al Bilancio n. 6 viene riportata una valutazione dei titoli in portafoglio; il processo di valutazione fa riferimento a modelli di *pricing* costruiti principalmente con parametri desunti dalle principali ricerche di mercato rilevati in prossimità della chiusura dell'esercizio.



Con riguardo ai titoli che presentano un valore di carico superiore al valore di mercato, alla luce della natura di investimento durevole, della capacità della Società di mantenere gli investimenti fino a scadenza ed in considerazione della solvibilità e della capacità di rimborso degli emittenti, valutate alla data di redazione del bilancio, non si ritiene che ci siano i presupposti per una perdita durevole di valore dei titoli.

Con riferimenti ai titoli iscritti nell'attivo circolante, si evidenzia che a seguito dell'operazione straordinaria di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. del 2 settembre 2013 la Società ha sottoscritto n. 1.229 obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, denominate "Banca Popolare di Vicenza 5% 2013/2018 convertibili con facoltà di rimborso in azioni", al prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 62,50 per obbligazione e con durata quinquennale. Il titolo matura interessi a tasso fisso del 5%, ed è iscritto in bilancio al costo di sottoscrizione; la Società ritiene che il valore di iscrizione di tali obbligazioni non diverga dal valore economico dell'investimento effettuato.

I dati relativi ai titoli obbligazionari sono dettagliati nel prospetto allegato al Bilancio n. 6.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIABILE</b>	<b>8.002</b>	<b>18.989</b>	<b>(10.987)</b>
	31/12/2013	31/12/2012	
- Immobilizzazioni: azioni non quotate	437	1.003	
- Attivo circolante: azioni non quotate	1.099	1.022	
- Attivo circolante: fondi di investimento	6.466	16.964	
<b>TOTALE</b>	<b>8.002</b>	<b>18.989</b>	

I dettagli relativi ai titoli azionari ed alla loro movimentazione sono contenuti nell'Allegato n. 7.

La voce "Immobilizzazioni: azioni non quotate" è relativa per Euro migliaia 435 alle azioni Cassa di Risparmio di Ferrara e per Euro migliaia 2 alle azioni Banca di Cividale.

Il decremento dell'esercizio è relativo alla rettifica di valore delle azioni Cassa di Risparmio di Ferrara per complessivi Euro migliaia 565. A seguito di tale svalutazione, il valore di carico unitario dei titoli è pari a 9,13 euro per azione.

La voce "Attivo circolante: azioni non quotate" è relativa alle azioni Banca Popolare di Vicenza detenute dalla Società. L'incremento di Euro migliaia 77 avvenuto nel corso dell'esercizio è relativo alla sottoscrizione di ulteriori 1.229 azioni nell'ambito dell'operazione straordinaria che ha interessato Banca Popolare di Vicenza nel corso del 2013. La Società ritiene che il valore di iscrizione di tali azioni non diverga dal valore economico dell'investimento effettuato.

Nel corso dell'esercizio la Società ha ceduto n. 1.272 quote e ottenuto il rimborso di n. 53,675794 quote del Fondo ABS - I, realizzando un risultato positivo pari a complessivi Euro migliaia 517.

A seguito di tali operazioni, al termine dell'esercizio la Società detiene n. 446,985765 quote del Fondo ABS I per un controvalore di bilancio di Euro migliaia 6.466. Si tratta del Fondo comune di investimento speculativo aperto, ABS - I, avviato il 30/09/2005 dalla società del Gruppo Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.. Tale fondo investe il proprio patrimonio in asset backed securities ("ABS") e nelle altre categorie di strumenti finanziari emessi in occasione di operazioni di cartolarizzazione. Al 31/12/2013 il valore unitario delle quote ammonta a Euro 14.466,011. Tale fondo è iscritto nell'attivo circolante.

Alla data di bilancio il valore di mercato del fondo di investimento ha comportato una rivalutazione per Euro migliaia 2.189.

Una parte dell'investimento nel fondo ABS I, pari a 160 quote (n. 119 a gennaio 2014) è oggetto di pegno a favore di un istituto di credito costituito a garanzia delle obbligazioni che potrebbero insorgere in capo ad una partecipata ceduta ed in relazione a sopravvenienze passive il cui verificarsi è valutato estremamente remoto.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>PARTECIPAZIONI</b>	<b>6.383</b>	<b>3.762</b>	<b>2.621</b>

Si tratta delle seguenti partecipazioni:



	% di possesso	31/12/2013	31/12/2012
- Neip II S.p.A.	48,16%	3.131	3.131
- Neip III S.p.A.	26,53%	3.215	594
- La Tartare S.r.l. in liquidazione	-	0	0
- Salone N. 1 S.p.A.	1,00%	1	1
- Salone N. 2 S.p.A.	1,00%	1	1
- Salone N. 3 S.p.A.	1,00%	1	1
- M.T.D.A. S.r.l.	0,33%	2	2
Principali società di cartolarizzazione:			
- Trevi Finance n. 2 S.p.A.	20,00%	21	21
- Botticelli Finance S.r.l.	20,00%	2	2
- Casa Finance S.r.l.	20,00%	2	2
- Gonzaga Finance S.r.l.	20,00%	2	2
- Trevi Finance n. 3 S.r.l.	20,00%	2	2
- CR Firenze Mutui S.r.l.	10,00%	1	1
- Vela Lease S.r.l.	11,00%	1	1
- Altre partecipazioni		1	1
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>		<b>6.383</b>	<b>3.762</b>

Ove non diversamente indicato, le suddette partecipazioni sono da considerare immobilizzazioni finanziarie. Maggiori dettagli relativi alla movimentazione delle partecipazioni, ai dati relativi alla sede delle partecipazioni, alla suddivisione tra partecipazioni in enti finanziari e non, ed alla loro movimentazione sono contenuti nell'Allegato n. 5.

Ai sensi di quanto richiesto dal D.lgs 87/92 e dall'art. 2427 bis del Codice Civile in merito alle immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al loro *fair value* con esclusione delle partecipazioni in società controllate e collegate, si evidenzia che il *fair value* di tali partecipazioni non risulta inferiore al loro patrimonio netto contabile; qualora il valore di carico sia superiore alla frazione di pertinenza del patrimonio netto contabile vengono esposti i motivi che inducono a ritenere recuperabile tale valore e dunque a mantenerlo in bilancio.

Si forniscono qui di seguito le principali informazioni in merito all'andamento economico delle partecipazioni e del business svolto nel corso dell'esercizio in esame.

• **Neip II S.p.A. – Infrastrutture e servizi (“NEIP II”)** **Valore di bilancio Euro migliaia 3.131**

NEIP II S.p.A. – Infrastrutture e servizi (“NEIP II”) è una società di investimento dedicata alla realizzazione di investimenti in società o progetti orientati al settore delle infrastrutture (principalmente trasporti e logistica, utilities, sanità) e dei servizi connessi.

La partecipazione detenuta rappresenta il 48,16% del capitale sociale.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 chiude con un utile di Euro migliaia 1.269 mentre il patrimonio netto si attesta ad Euro migliaia 8.021.

Il periodo di investimento è terminato a fine marzo 2013, pertanto l'attività svolta nell'esercizio è stata focalizzata al monitoraggio e alla gestione delle 3 partecipazioni detenute rispettivamente nei settori *utilities*, *healthcare* e *facility management*.

Il portafoglio di NEIP II, al 31.12.2013, risultava così costituito:

- **Ascopiave S.p.A. (“Ascopiave”)** società quotata alla borsa di Milano – segmento STAR – detenuta indirettamente da NEIP II attraverso il veicolo Blue Flame S.r.l. con una partecipazione pari, al 31 dicembre 2013, all'8,7%. Blue Flame S.r.l. è partecipata da NEIP II al 34,17%. Il Gruppo Ascopiave opera nei settori della distribuzione e della vendita di gas naturale ed in altri comparti dei servizi di pubblica utilità. Per ampiezza del bacino di clientela e per quantitativi di gas venduto, Ascopiave è uno dei principali operatori del settore in ambito nazionale. L'utile netto consolidato al 31 dicembre 2013 risulta pari ad Euro migliaia 41.040 (rispetto a Euro migliaia 29.961 dell'esercizio 2012).

Si evidenzia che nel mese di febbraio 2014 Blue Flame S.r.l. ha ceduto integralmente la partecipazione detenuta in Ascopiave e l'Assemblea dei Soci del 07 aprile 2014 ha messo in liquidazione la società.

- **C.M.S.R. Veneto Medica S.r.l. (“CMSR”)**, società detenuta direttamente da NEIP II al 95,76%. CMSR è un centro accreditato con il Servizio Sanitario Nazionale che offre servizi di diagnostica per mezzo di risonanza



magnetica e TAC, medicina nucleare, radiologia, ecografie, prestazioni a visita, laboratorio analisi e medicina sportiva. CMSR detiene a sua volta il controllo di due poliambulatori (Sanimedica S.r.l. e Centro Medico Palladio S.r.l.). Il gruppo ha registrato nel 2013 un lieve miglioramento dei propri risultati grazie anche all'entrata a regime di alcune efficienze operative.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 chiude con un risultato netto positivo di Euro 1.019 migliaia (Euro 1.063 migliaia al 31/12/12) e con un patrimonio complessivo pari ad Euro 6.481 migliaia (Euro 7.498 migliaia al 31/12/12).

- **Manutencoop Facility Management S.p.A. ("MFM")**, società partecipata direttamente da NEIP II allo 0,6%, a seguito della cessione dello 0,198% al socio di maggioranza avvenuta nel corso del 2013. Il gruppo Manutencoop Facility Management è il principale operatore attivo in Italia nell'*integrated facility management* ovvero la gestione e l'erogazione di servizi integrati, alla clientela pubblica e privata, rivolti agli immobili, al territorio e a supporto dell'attività sanitaria. Il gruppo opera in due principali aree di attività:
  - *facility management* ovvero servizi di gestione e manutenzione di immobili (*cleaning, technical services, landscaping*, servizi complementari);
  - *facility services* ovvero *Laundrying & Sterilization* ("lavanolo" e sterilizzazione di biancheria e strumentario chirurgico a supporto dell'attività sanitaria), gestione e manutenzione impianti di sollevamento, gestione e manutenzione illuminazione, sistemi e servizi per la sicurezza ed antincendio.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 evidenzia una crescita dei margini e una tenuta dei ricavi rispetto al 2012. In particolare, i ricavi consolidati sono pari a Euro 1.080,6 milioni, l'EBIDTA è pari a Euro 118,4 milioni, l'utile netto si attesta a Euro 14,1 milioni e il patrimonio netto consolidato Euro 326,2 milioni.

- **NEIP III S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 3.215**

La società ha per oggetto l'attività di assunzione di partecipazioni e di concessione di finanziamenti tramite la sottoscrizione di strumenti finanziari, da esercitarsi nei confronti del pubblico.

La percentuale di partecipazione al capitale sociale è pari al 26,53%.

L'obiettivo di NEIP III è soprattutto di acquisire pacchetti di minoranza qualificata in imprese prevalentemente basate nel Nord Est, che hanno già superato la fase di avvio, con un fatturato compreso tra 10 e 100 milioni di Euro e con un buon tasso di sviluppo, appartenenti ai settori industriali e di servizi senza perseguire alcuna specifica specializzazione per settore merceologico.

La società ha raggiunto un *commitment* di Euro 75 milioni sottoscritto da investitori riconducibili in prevalenza a primari investitori istituzionali italiani, con la presenza di investitori privati esponenti di famiglie imprenditoriali del Nord Est che hanno già precedentemente investito in NEIP.

Nel corso dell'anno 2013 Finint & Partners S.r.l. ha assistito la società nelle attività di *fund raising*, strutturazione e *scouting* analizzando 80 opportunità di investimento e realizzando 3 investimenti, dei quali il terzo, nel settore *food&beverage* finalizzato nel 2014.

Il portafoglio di NEIP III, al 31 dicembre 2013, è costituito da 2 investimenti:

- **Nuova Giungas S.r.l. ("Nuova Giungas")** società detenuta indirettamente da NEIP III attraverso il veicolo Prodigy S.r.l. con una partecipazione pari, al 31 dicembre 2013, al 25%. Nuova Giungas è attiva nella produzione e commercializzazione di giunti isolanti monolitici impiegati per la protezione catodica di pipeline di gas, petrolio e acqua. Sulla base di dati preliminari il fatturato previsto per l'esercizio 2013, a livello consolidato, risulta essere pari a circa Euro 12,3 milioni, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.
- **Lafert S.p.A. ("Lafert")** società detenuta indirettamente da NEIP III attraverso il veicolo VME S.r.l. con una partecipazione pari, al 31 dicembre 2013, al 12,5%. Lafert è attiva nella produzione e commercializzazione di motori elettrici e servomotori per l'impiego industriale, con focus su motori custom made ad elevata efficienza energetica e di potenza inferiore a 40 kW. Il fatturato consolidato 2012 è stato pari a Euro 109 milioni.

Dal bilancio di Neip III S.p.A. dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 si rilevano una perdita di esercizio di Euro migliaia 1.701 ed un Patrimonio Netto di Euro migliaia 8.703.

La società ha appena iniziato il periodo di investimento, pertanto non si ritiene che la differenza tra valore di carico della partecipazione e quota di patrimonio netto di competenza rappresenti una perdita durevole di valore.





- **Trevi Finance n. 2 S.p.A. – Botticelli Finance S.r.l. – Casa Finance S.r.l. – Gonzaga Finance S.r.l. – Trevi Finance n. 3 S.r.l. – CR Firenze Mutui S.r.l. – Vela Lease S.r.l. ed altre partecipazioni (per le quali la quota di partecipazione detenuta è l'1% del capitale sociale)**

**Valore di carico complessivo Euro migliaia 32**

Si tratta di società "veicolo" costituite e regolate dalla Legge 130 del 1999 relativa alle operazioni di cartolarizzazione concluse in Italia. Le quote di partecipazione sono iscritte a bilancio al valore di sottoscrizione. Sulla base delle previsioni della Legge 130 citata e delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia le società per la cartolarizzazione hanno come attività esclusiva la realizzazione di operazioni di cartolarizzazione e non possono assumere alcun rischio diretto essendo tutte le loro obbligazioni a ricorso limitato ("limited recourse") sugli attivi cartolarizzati. In particolare, secondo le istruzioni della Banca d'Italia, le società della cartolarizzazione devono riportare separatamente in nota integrativa i dati relativi alle operazioni effettuate che costituiscono quindi a tutti gli effetti un "patrimonio separato".

Le partecipazioni nelle società che operano nel settore della cartolarizzazione dei crediti hanno carattere temporaneo, in quanto al termine delle operazioni gestite ne è prevista l'integrale alienazione. In taluni casi, la Società ha assunto verso l'*originator* uno specifico e formalizzato impegno alla cessione.

Per alcune tra le partecipazioni "attive" (per le quali si è conclusa almeno un'operazione di cartolarizzazione) il Gruppo ha acquisito un diritto di *put* e ceduto un diritto di *call* nei confronti della società cedente esercitabile dopo la conclusione dell'operazione ad un valore non inferiore al valore nominale.

Per lo specifico profilo dell'attività esercitata le partecipazioni sono tutte destinate alla vendita ed, in quanto tali, sono da considerarsi iscritte nell'attivo circolante. Le quote di partecipazione sono iscritte in bilancio al valore di sottoscrizione in quanto minore od uguale al presunto valore di realizzo.

Si evidenzia che nel corso dell'esercizio si è chiuso il processo di liquidazione della partecipata "La Tartare S.r.l. in liquidazione" con la conseguente cancellazione dal Registro delle Imprese in data 10 dicembre 2013.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO</b>	<b>123.237</b>	<b>136.391</b>	<b>(13.154)</b>

Si tratta delle seguenti partecipazioni:

	% di possesso	31/12/2013	31/12/2012
- Agorà Investimenti S.r.l.	-	0	29.107
- Sviluppo 35 S.r.l.	100,00%	35.320	0
- Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.	100,00%	14.318	36.318
- Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione	5,00%	183	183
- Eufemia Investimenti S.r.l.	50,00%	7	11
- Finanziaria Int.le Real Estate S.r.l.	1,00%	23	21
- Fin.it S.r.l.	30,00%	8	8
- Sviluppo 56 S.r.l.	1,00%	18	2
- Securitisation Services S.p.A.	0,13%	2	2
- Unicapital S.A.	100,00%	10	10
- Sviluppo 71 S.r.l.	100,00%	104	41
- ACB Group Sviluppo S.r.l.	95,00%	150	0
- Finint Immobiliare (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	100,00%	6.123	3.773
- Eurholding S.p.A.	66,50%	15.250	15.250
- Rigel Real Estate S.r.l.	66,50%	953	953
- Sviluppo 81 S.r.l.	90,91%	96	60
- Sviluppo 86 S.p.A.	100,00%	120	120
- Sviluppo 89 S.r.l.	100,00%	10	0
- Sviluppo 90 S.r.l.	100,00%	10	0
- Finint S.p.A.	87,15%	49.311	49.311
- Finint Partecipazioni S.r.l.	100,00%	407	407
- Finint Finanziaria S.r.l.	1,00%	23	23
- Industrial Park Sofia A.D.	5,07%	791	791
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO</b>		<b>123.237</b>	<b>136.391</b>





Ove non diversamente indicato, le suddette partecipazioni sono da considerarsi immobilizzazioni finanziarie. I dati relativi alla sede delle partecipazioni, alla suddivisione tra partecipazioni in enti finanziari e non, ed alla loro movimentazione sono contenuti nell'Allegato n. 4.

Si segnala che nel corso dell'esercizio il Gruppo Finanziaria Internazionale ha realizzato un progetto di riorganizzazione societaria volto a concentrare in capo alla società Agorà Investimenti S.r.l. tutte le partecipazioni direttamente ed indirettamente detenute in SAVE S.p.A.. Nel mese di aprile una società riferibile al gruppo Assicurazioni Generali, socio di Agorà Investimenti S.r.l., ha esercitato la facoltà di mancato rinnovo del patto parasociale in scadenza ad ottobre, attivando la clausola di exit prevista dal patto. Nel mese di ottobre tale socio ha ceduto ad una società del Gruppo Finanziaria la propria quota pari al 33,49% e successivamente la stessa ha ceduto una quota analoga della partecipata al preesistente socio terzo, una società riferibile al gruppo Morgan Stanley. Per effetto di tale operazione la partecipazione di quest'ultimo in Agorà Investimenti S.r.l. si è incrementata passando dal 16,40% al 49,89%. La partecipazione in Agorà Investimenti S.r.l. è stata preventivamente riallocata nella controllata Sviluppo 35 S.r.l. al fine di segregare nuove linee di credito bancario in capo alla Società detentrici delle partecipazioni.

In dettaglio, nell'ambito di tale progetto sono state poste in essere le seguenti operazioni:

- la Società ha ceduto a Sviluppo 35 S.r.l. la partecipazione detenuta in Agorà Investimenti S.r.l. pari al 50,11% del capitale sociale per un corrispettivo di Euro migliaia 62.723, realizzando una plusvalenza pari a Euro migliaia 33.616 che ha positivamente influenzato il risultato d'esercizio. Tale corrispettivo è ritenuto espressivo del valore economico dell'investimento, anche in considerazione del valore di borsa del titolo SAVE. Contestualmente ha altresì ceduto a Sviluppo 35 S.r.l. i crediti vantati nei confronti di Agorà Investimenti S.r.l. per complessivi Euro migliaia 19.178, successivamente oggetto di rinuncia e portati ad incremento del valore della partecipazione;
- Sviluppo 35 S.r.l. ha acquistato da una società riferibile al gruppo Assicurazioni Generali la quota di Agorà Investimenti S.r.l., pari al 33,49%, per Euro migliaia 45.596; contestualmente la società ha venduto una quota analoga al socio terzo preesistente, per Euro migliaia 41.924, realizzando una minusvalenza complessiva pari ad Euro migliaia 1.482;
- Sviluppo 91 S.r.l., società neo-costituita nel 2013, ha acquistato n. 90.407 azioni SAVE detenute da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e n. 1.082.410 azioni SAVE detenute da Sipi Investimenti S.p.A.;
- Sviluppo 86 S.p.A. ha ceduto a Sviluppo 35 S.r.l. le partecipazioni detenute in Sviluppo 91 S.r.l. e Sviluppo 73 S.r.l., quest'ultima detentrici di n. 2.385.000 azioni SAVE;
- Sviluppo 35 S.r.l. ha acquistato da parti correlate, per Euro migliaia 18.467 le quote detenute in Sviluppo 73 S.r.l.;
- Sviluppo 35 S.r.l. ha conferito in Agorà Investimenti S.r.l. le partecipazioni in Sviluppo 91 S.r.l. e Sviluppo 73 S.r.l. a fronte dell'aumento di capitale con sovrapprezzo deliberato dalla società.

A seguito di tali operazioni, la società Sviluppo 35 S.r.l., interamente partecipata da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., detiene il 56,91% di Agorà Investimenti S.r.l..

A sua volta Agorà Investimenti S.r.l. detiene direttamente una partecipazione corrispondente allo 0,613% del capitale sociale di SAVE S.p.A. e indirettamente, attraverso le società controllate, una partecipazione corrispondente al 46,553% della medesima società per un totale pari al 47,166% del capitale e del 50,226% sugli utili.

Di seguito le società controllate direttamente da Agorà Investimenti S.r.l.:

- Marco Polo Holding S.r.l., partecipata da Agorà Investimenti S.r.l. al 99,99%, detiene un pacchetto di n. 22.204.475 azioni ordinarie di SAVE S.p.A., corrispondenti al 40,123% del capitale sociale della società e al 42,727% sugli utili;
- Sviluppo 73 S.r.l., partecipata da Agorà Investimenti S.r.l. al 100%, detiene un pacchetto di n. 2.385.000 azioni ordinarie di SAVE S.p.A., corrispondenti al 4,310% del capitale sociale della società e del 4,589% sugli utili;
- Sviluppo 91 S.r.l., partecipata da Agorà Investimenti S.r.l. al 100%, detiene un pacchetto di n. 1.172.817 azioni ordinarie di SAVE S.p.A., corrispondenti al 2,119% del capitale sociale della società e al 2,257% sugli utili.

• **Sviluppo 35 S.r.l.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 35.320**

La società, di cui si detiene il 100% del capitale sociale, svolge attività di gestione di partecipazioni.

La società è stata acquistata da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. nel corso dell'esercizio a fronte di un corrispettivo, in linea con il patrimonio netto, di Euro migliaia 15; successivamente, al fine di dotarla delle opportune risorse patrimoniali, è stata capitalizzata per complessivi Euro migliaia 3.675 ed infine, a seguito



delle operazioni straordinarie sopra indicate, è stata ulteriormente capitalizzata mediante rinuncia dei finanziamenti soci per Euro migliaia 19.178 e parziale rinuncia del credito da cessione della partecipazione Agorà Investimenti S.r.l. per Euro migliaia 12.452.

Dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/13 si rileva un utile di Euro migliaia 16.348, mentre il patrimonio netto ammonta a Euro migliaia 51.666. Il risultato dell'esercizio è generato dalla gestione delle sue partecipazioni.

A seguito del progetto di riorganizzazione societaria sopra rappresentato, Sviluppo 35 S.r.l. detiene il 56,91% di Agorà Investimenti S.r.l. che, a sua volta, detiene complessivamente il 47,166% del capitale e il 50,226% del diritto agli utili di SAVE S.p.A., anche attraverso le controllate Marco Polo Holding S.p.A., Sviluppo 73 S.r.l. e Sviluppo 91 S.r.l..

Sviluppo 35 S.r.l. ha ottenuto nel mese di dicembre un finanziamento di Euro 25.000 migliaia, utilizzato dalla società a gennaio 2014 per Euro migliaia 24.812. A garanzia della banca finanziatrice è stata costituita in pegno la quota detenuta dalla società in Agorà Investimenti S.r.l..

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2011, Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. ha preso atto di esercitare un'influenza dominante su SAVE S.p.A. ai sensi dell'art. 2359, comma 1, numero 2, C.C. ossia di condizionarne le principali delibere assembleari mediante l'esercizio di un controllo di fatto.

A far data dal 16/11/2011 la partecipazione SAVE S.p.A. viene pertanto considerata "società controllata".

SAVE S.p.A. azienda quotata al Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana – è la società che gestisce l'Aeroporto Marco Polo di Venezia, nonché la holding di un gruppo integrato attivo nel settore dei servizi ai viaggiatori svolti in regime di concessione.

Nel corso del 2013 il Gruppo SAVE ha intrapreso una nuova strategia volta alla cessione della partecipazione detenuta in Airst S.p.A. e alla valorizzazione di Centostazioni S.p.A. che determina, di fatto, l'uscita da parte del Gruppo SAVE dalle aree di business relative al Food & Beverage and Retail ed alla Gestione delle Infrastrutture, con conseguente concentrazione dell'attività nella sola gestione aeroportuale. Nel contempo l'esercizio 2013 ha visto l'applicazione per il primo anno del nuovo sistema tariffario principale all'operatività dello scalo di Venezia e ha determinato la possibilità per il Gruppo SAVE di programmare l'attività nel settore aeroportuale basandosi su un quadro normativo definito.

Il Sistema Aeroportuale di Venezia – Treviso ha chiuso l'anno 2013 con un incremento di passeggeri dell'0,5% rispetto all'esercizio precedente. Menzione particolare riveste la performance di traffico realizzata dallo scalo di Venezia che a fronte di un andamento del traffico passeggeri negli aeroporti italiani in calo dell'1,9%, ha realizzato una crescita del 2,6% rispetto all'anno precedente.

A livello economico il fatturato consolidato è stato pari ad Euro 145,5 milioni in crescita dell'8,9% rispetto all'esercizio 2012. La crescita del 2013 è stata determinata principalmente dall'introduzione del nuovo sistema tariffario previsto dal contratto di programma a partire da marzo 2013 e dalla crescita dei ricavi pubblicitari e di quelli derivanti dall'attività commerciale

In tale contesto economico, i principali drivers dell'esercizio 2013 evidenziano: il risultato netto di competenza del gruppo è pari a Euro 24,8 milioni rispetto ad Euro 31,9 milioni di Euro dell'esercizio 2012.

Il patrimonio netto totale, pari a Euro 242,9 milioni, è diminuito di Euro 104,6 milioni rispetto a fine dicembre 2012 in quanto include la distribuzione di un dividendo straordinario di Euro 100 milioni di fine novembre 2013. Il Consiglio di Amministrazione di SAVE S.p.A., nella riunione del 14 marzo u.s., ha proposto la distribuzione di un dividendo di Euro 0,48789 per azione.

Al 31 dicembre 2013 la quota di patrimonio netto consolidato del gruppo SAVE di spettanza della partecipata è di circa Euro migliaia 114.548 a fronte dell'*equity value* di SAVE implicito della "catena" partecipativa pari ad Euro migliaia 229.008. Tale importo, determinato sulla base dei valori contabili delle partecipate, corrisponde ad un valore unitario per azione di SAVE pari ad Euro 8,77 rispetto alla quotazione di borsa della partecipata di fine dicembre 2013 pari ad Euro 12,43. Si evidenzia inoltre che alla data di redazione del bilancio il valore di mercato è ancora superiore al valore unitario.

• **Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.** **Valore di bilancio Euro migliaia 14.318**

La società è una holding di partecipazioni lussemburghese, controllata al 100%.

L'ultimo bilancio approvato, relativo all'esercizio chiuso al 31/12/13, evidenzia un utile netto di Euro migliaia 484, mentre il patrimonio netto ammonta a Euro migliaia 12.309.

Nel corso dell'esercizio la società ha rimborsato al socio Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. riserve di capitale per complessivi Euro migliaia 19.000, di cui Euro migliaia 9.239 sono stati compensati mediante conto corrente improprio.



Nel 2013 la società ha proseguito l'attività di gestione di partecipazioni, nonché l'attività di investimento in titoli obbligazionari.

In particolare con riguardo alla gestione della partecipazione nella società Banca Credinvest S.A., al termine del precedente esercizio pari al 51,81% del diritto agli utili e al 42,69% dei diritti di voto, la società ha ceduto parte della partecipazione a terzi, pari al 41,68% del diritto agli utili (34,35% diritti di voto), e conferito la restante parte, pari al 10,13% del diritto agli utili (8,34% diritti di voto), nella società di nuova costituzione HBC Luxembourg S.à.r.l..

L'operazione ha determinato il realizzo di plusvalenze per complessivi Euro migliaia 1.954.

A seguito dell'operazione, la società detiene il 24,40% del capitale della nuova holding di partecipazioni HBC Luxembourg S.à.r.l., che a sua volta detiene il 41,50% di Banca Credinvest S.A.. L'interessenza di Finanziaria Internazione Luxembourg S.A. in Banca Credinvest S.A. si attesta quindi al 10,13%.

Al 31/12/2013 il valore di carico della partecipazione, anche in considerazione della rettifica di valutazione effettuata nell'esercizio per Euro migliaia 3.000, è pari a Euro migliaia 14.318; si ritiene che tale valore sia rappresentativo del valore economico del sub gruppo facente capo alla partecipata ed in particolare del valore degli assets detenuti.

Tra le partecipazioni detenute da Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A. si segnala la più significativa:

- **HBC Luxembourg S.à.r.l.** **Valore di bilancio in F.I.L. Euro migliaia 2.371**

La società è una holding di partecipazione residente in Lussemburgo costituita nel corso del 2013 a seguito del conferimento, da parte di Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A. e di altri soggetti, delle partecipazioni detenute in Banca Credinvest S.A.; a seguito dell'operazione la società detiene il 41,50% di Banca Credinvest S.A..

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia una perdita di Euro migliaia 8 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 9.711.

La partecipazione in Banca Credinvest S.A. è iscritta al valore di bilancio di Euro migliaia 9.695.

Banca Credinvest è una banca indipendente di diritto svizzero con sede a Lugano dedicata alla gestione e all'amministrazione di patrimoni di clientela sia privata che istituzionale.

Banca Credinvest mette a disposizione della clientela prodotti e servizi di varia natura, dal tradizionale supporto per le esigenze di gestione patrimoniale a soluzioni "tailor made" di *wealth management*, dalla pianificazione fiscale e successoria, alle attività creditizie e all'offerta di una vasta gamma di proposte finanziarie in chiave "multimanager".

Le attività di Banca Credinvest trovano espressione nei settori del *Private Banking*, dell'*Asset Management* e del *Corporate Banking*.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia un utile di CHF 377.743 ed un patrimonio netto di CHF 28.513.157, mentre su base consolidata il risultato positivo ammonta a CHF 447.362 ed il patrimonio netto è di CHF 28.156.895.

• **Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione** **Valore di bilancio Euro migliaia 183**

Sviluppo Industrial Parks S.r.l. è partecipata direttamente dalla Società per una quota pari al 5% del capitale e indirettamente, per un'ulteriore quota del 50%, tramite la partecipata Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l..

La società è stata posta in liquidazione volontaria nel 2010, a seguito dell'operazione di ristrutturazione societaria avvenuta nel 2009 che ha fatto venir meno l'oggetto e lo scopo della società.

Il bilancio di esercizio della controllata chiuso al 21/12/2013 presenta un utile di esercizio di Euro migliaia 136 e un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 3.804.

Il valore di carico della partecipazione è in linea con la corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza della Società.

• **Eufemia Investimenti S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 7**

La società è stata costituita nel corso del 2005 e deteneva la partecipazione in una società di diritto inglese, la quale ha completato il proprio processo di liquidazione volontaria nel corso del 2013.

Al momento la società è impegnata in un processo di analisi finalizzato all'assunzione di possibili nuove operazioni di investimento.

La quota di partecipazione detenuta è pari al 50% del capitale sociale.

L'ultimo bilancio chiuso dalla società in data 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita di esercizio pari ad Euro migliaia 10 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 12.



Il valore di carico della partecipazione è in linea con la corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza della Società.

• **Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 23**

La società, di cui Finanziaria Internazionale detiene l'1% del capitale, opera nel settore immobiliare attraverso la gestione delle partecipazioni nelle società Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione, Industrial Park Sofia AD, Kosovo Real Estate Investment S.r.l., Danubio RE Management AD.

Dal bilancio approvato per l'esercizio chiuso al 31/12/2013 emergono una perdita di esercizio di Euro migliaia 533 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 161.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2013 la controllata è stata capitalizzata dai soci attraverso un versamento in conto capitale; la quota di competenza versata dalla Società ammonta ad Euro migliaia 2.

Nonostante il valore di carico della partecipazione sia superiore alla quota di patrimonio netto di competenza, la Società ritiene che il differenziale sia supportato dal valore corrente degli investimenti immobiliari gestiti attraverso le partecipate.

• **Fin.It S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 8**

Fin.It S.r.l. è la società per le attività di *information technology* del Gruppo Finanziaria Internazionale. La quota di partecipazione è pari al 30% del capitale sociale ed è iscritta a bilancio al valore di acquisto. Un'ulteriore quota di partecipazione del 40% è detenuto da Eurholding S.p.A..

L'attività della società consiste nella consulenza in materia informatica e nella fornitura di software, nonché nel commercio all'ingrosso di elaboratori elettronici e dei componenti ed accessori degli stessi. La società si occupa inoltre della gestione dei sistemi informativi, dello sviluppo di applicativi in ambiente AS400, Windows e Prologue.

La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2013 con un utile netto pari ad Euro migliaia 44, mentre il patrimonio si attesta ad Euro migliaia 78.

• **Sviluppo 56 S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 18**

La società è detenuta direttamente da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. per una quota pari all'1% del capitale sociale ed indirettamente per il 99% attraverso Sipi Investimenti S.p.A..

Dall'ultimo bilancio approvato, che si riferisce all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, si rilevano una perdita di esercizio di Euro migliaia 694 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 19.

Durante l'esercizio la Società ha effettuato dei versamenti in riserva in conto capitale della partecipata per un totale di Euro migliaia 41.

In sede di chiusura di bilancio il valore della partecipazione è stata rettificata per Euro migliaia 25 tenuto conto delle perdite realizzate dalla partecipata.

L'attività svolta da Sviluppo 56 S.r.l. consiste nella gestione di partecipazioni e nell'investimento diretto in titoli azionari.

Nell'ambito delle partecipazioni Sviluppo 56 S.r.l. detiene Ferak S.p.A., di cui possiede alla data di chiusura di bilancio il 24,01% dei diritti di voto e l'11,92% del diritto agli utili.

L'ultimo bilancio d'esercizio approvato al 30 giugno 2013 di Ferak S.p.A. evidenzia un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 597.619 (Euro migliaia 597.340 al 30/06/2012) ed un utile di esercizio pari ad Euro migliaia 279 (Euro migliaia 15.786 al 30/06/2012). Ferak S.p.A. costituisce il veicolo di investimento di un selezionato club di investitori istituzionali, avente come obiettivo la costituzione di un nucleo stabile di partecipazioni in società quotate, con obiettivo di valorizzazione nel medio/lungo termine. In particolare la società ha focalizzato la propria attività nell'accumulo di un portafoglio di azioni della società quotata Assicurazioni Generali S.p.A. di cui al 30 giugno 2013 detiene direttamente n. 15.798.520 azioni iscritte in bilancio tra le partecipazioni al costo di acquisto per un valore di Euro 456,98 milioni e n. 103.185 azioni in bilancio tra le azioni detenute a fine di trading per un valore di Euro 1,38 milioni. Il valore medio unitario è pari ad Euro 28,8.

Il controvalore del portafoglio totale di azioni Assicurazioni Generali detenute da Ferak S.p.A. a valori correnti al 30 giugno 2013 ammonta ad Euro 213,4 milioni.

Ferak S.p.A. detiene il 50,1% del capitale sociale della società Effeti S.p.A.. La società svolge attività finanziaria ed investe in titoli quotati, in particolare nel titolo Assicurazioni Generali S.p.A.. Alla data di chiusura del bilancio al 30 giugno 2013 la partecipata di Ferak detiene n. 33.489.587 azioni, pari al 2,15% del capitale sociale di Assicurazioni Generali ad un valore di carico unitario pari a Euro 18 che corrisponde al costo. Il controvalore del portafoglio totale di azioni detenute da Effeti S.p.A. a valori correnti al 30 giugno 2013 ammonta ad Euro 449,43 milioni.



Il bilancio consolidato Ferak S.p.A., che include i risultati della partecipata in proporzione alla quota detenuta al 30/06/2013, evidenzia una perdita pari ad Euro migliaia 3.430 ed un patrimonio netto totale pari ad Euro migliaia 615.465.

Il gruppo Ferak detiene in proporzione, pertanto, n. 32.679.988 azioni pari al 2,1% del capitale di Assicurazioni Generali S.p.A. per un valore di carico di Euro 760 milioni.

Il differenziale di Euro 202 milioni rispetto alle quotazioni di mercato al 31 dicembre 2013, data di chiusura dell'esercizio della partecipata Sviluppo 56 S.r.l., dei quali Euro 24 milioni di competenza di Sviluppo 56 S.r.l., non è considerato una perdita permanente di valore in quanto si ritiene che i corsi azionari non riflettano il valore delle azioni.

Sviluppo 56 S.r.l. ha adeguato il valore di iscrizione in bilancio del titolo Enel al valore di mercato del titolo al 31.12.2013 pari ad Euro 3,174 per azione ed è stata conseguentemente rilevata una perdita da valutazione di Euro migliaia 529. Successivamente alla chiusura dell'esercizio della società il corso dell'azione Enel ha rilevato un recupero attestandosi ad un valore superiore ad Euro 4 per azione e segnando un recupero nel valore dei titoli posseduti di oltre Euro migliaia 2.000.

• **Securitisation Services S.p.A.** **Valore di bilancio Euro migliaia 2**

La partecipata, che è controllata al 99,87% dalla società Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A. e per il residuo 0,13% dalla Società, svolge attività di *servicing* ed espleta tutti i servizi connessi o di supporto alla gestione di operazioni di *securitisation*; la società è iscritta all'Elenco speciale degli intermediari finanziari di cui all'art. 107 del Testo Unico in materia bancaria e creditizia. L'iscrizione all'elenco speciale è condizione necessaria dettata dalla Legge 130/99 per lo svolgimento del ruolo di *Servicer* nell'ambito delle operazioni di cartolarizzazione.

Nel corso del 2013 la società ha continuato a svolgere l'attività di *Servicer*, Corporate *Servicer*, Computation Agent, Rappresentante dei Portatori dei Titoli ed altri ruoli connessi ad operazioni di finanza strutturata, in primis cartolarizzazioni e covered bonds. I ruoli operativi complessivamente in essere al 31/12/2013 sono pari a 691 unità in crescita del 15,2% rispetto al 31/12/2012 (600 ruoli).

Nel corso del 2013 la società ha confermato il trend positivo del 2012: le commissioni attive sono infatti cresciute del 23% da Euro migliaia 11.012, al 31 dicembre 2012, ad Euro migliaia 13.521 al 31 dicembre 2013.

Il bilancio d'esercizio al 31/12/13 si chiude con un utile netto di Euro migliaia 5.032, mentre il patrimonio netto si attesta ad Euro migliaia 9.530.

Per quanto riguarda il rating per l'attività di Master *Servicer*, la società ha confermato anche per il 2013 il rating "Strong" ovvero il massimo livello assegnato da parte dell'Agenzia Standard & Poor's.

• **Unicapital S.A.** **Valore di bilancio Euro migliaia 10**

Unicapital S.A. è una holding di partecipazioni lussemburghese.

La società è partecipata per il 100% e risulta iscritta al costo di acquisto di Euro migliaia 10.

Dal bilancio di esercizio chiuso al 31/12/13 si rilevano un utile netto di Euro migliaia 65 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 15.

• **Sviluppo 71 S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 104**

Sviluppo 71 S.r.l. opera nel settore degli investimenti in valori mobiliari.

La società, di cui si detiene il 100%, risulta iscritta al costo di acquisto, incrementato per i versamenti in conto capitale effettuati dalla Società al fine di dotarla di adeguati mezzi patrimoniali.

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2013 sono stati effettuati ulteriori versamenti in conto capitale per complessivi Euro migliaia 63.

Dal bilancio di esercizio chiuso al 31/12/13 si rilevano un risultato negativo pari ad Euro migliaia 91 ed un patrimonio netto per Euro migliaia 12. Successivamente alla chiusura dell'esercizio la società è stata dotata di mezzi finanziari.

Si evidenzia infatti che in data 23 gennaio 2014 la società Sviluppo 71 S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale sociale con sovrapprezzo a fronte del conferimento, da parte di Finanziaria Internazionale Holding S.p.A., della partecipazione in Eurholding S.p.A. al valore di perizia complessivo di Euro migliaia 29.890.

• **ACBGroup Sviluppo S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 150**

La partecipata svolge attività di consulenza ed assistenza alle società ed alle imprese in materia societaria, finanziaria, economica, tecnologica, di marketing, di comunicazione, di pianificazione ed organizzazione.

Nel corso dell'esercizio 2013 la Società ha effettuato versamenti ad integrale copertura della perdita realizzata nel 2012 pari a Euro migliaia 139, nonché versamenti in conto capitale per ulteriori Euro migliaia 350.





Dal bilancio di esercizio chiuso al 31/12/13 si rilevano un risultato negativo pari ad Euro migliaia 307 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 143.

La Società ha effettuato un'ulteriore svalutazione della partecipazione, imputando a conto economico i relativi oneri per Euro migliaia 300; le svalutazioni rilevate fino al 31/12/2013 ammontano a complessivi Euro migliaia 972.

• **Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)** **Valore di bilancio Euro migliaia 6.123**

Finint Immobiliare S.r.l., che è controllata al 100%, ha come oggetto della propria attività la gestione immobiliare, sia in via diretta che attraverso la detenzione di partecipazioni.

In particolare la società ha in essere un contratto di leasing immobiliare sull'immobile sito a Conegliano in Via Alfieri n. 1 dove ha la sede storica il Gruppo Finanziaria Internazionale.

La società al 31/12/13 detiene, inoltre, le seguenti partecipazioni:

- Progetto 3 S.r.l. per un valore di carico pari ad Euro migliaia 332;
- Padova Est S.r.l. per un valore di carico pari ad Euro migliaia 1.700.

Al fine di dotare la controllata delle opportune risorse patrimoniali, nell'esercizio la Società ha effettuato un versamento in conto capitale di Euro migliaia 2.350 con utilizzo di parte del credito per conto corrente improprio.

Si evidenzia che con atto di fusione del 31 gennaio 2014, iscritto del registro delle imprese il 5 febbraio 2014, la società ha incorporato la società Rigel Real Estate S.r.l.. Ai fini contabili e fiscali la fusione ha efficacia dal 1° gennaio 2014.

Contestualmente la denominazione sociale della Società Sipi Immobiliare S.r.l. è stata modificata in Finint Immobiliare S.r.l..

L'operazione di fusione è volta a creare un unico soggetto dedicato alla gestione degli immobili presso i quali hanno sede le società del gruppo di appartenenza ed allo sviluppo delle iniziative immobiliari proprie del gruppo contribuendo nel contempo alla semplificazione ed alla riorganizzazione, per tipologia di attività svolta, della struttura societaria del gruppo stesso.

Dall'ultimo bilancio d'esercizio di Finint Immobiliare S.r.l. chiuso al 31/12/2013 si rilevano una perdita di esercizio di Euro migliaia 467 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 4.007. A seguito della fusione effettuata con Rigel Real Estate S.r.l. il patrimonio netto ammonta ad Euro migliaia 8.007 per effetto dell'aumento di capitale sociale di Euro migliaia 4.000 effettuato a servizio della suddetta fusione. A seguito dell'operazione il pro-quota del patrimonio netto stimato della società di pertinenza del Gruppo è di Euro migliaia 6.660.

• **Eurholding S.p.A.** **Valore di bilancio Euro migliaia 15.250**

La società è una holding di partecipazioni in società operanti nel settore dei servizi alle imprese.

La partecipazione è pari al 66,50% del capitale sociale ed è iscritta a bilancio al costo di acquisto.

L'ultimo bilancio approvato si riferisce all'esercizio chiuso al 31/12/2013 ed evidenzia un utile di Euro migliaia 2.218 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 5.923.

In data 23 gennaio 2014 la Società ha conferito la partecipazione in Eurholding S.p.A. nella società Sviluppo 71 S.r.l.. Il valore delle azioni conferite è pari ad Euro migliaia 29.890, supportato da perizia, redatta da un esperto indipendente. Dal conferimento la Società ha realizzato una plusvalenza lorda di Euro migliaia 14.640.

Si ritiene che il valore di iscrizione della partecipazione, che corrisponde al costo di acquisto, pur discostandosi dalla quota di patrimonio netto di pertinenza, possa essere mantenuto in considerazione dei maggiori valori impliciti relativi alle partecipazioni possedute, di cui le principali sono:

- **Agenzia Italia S.p.A.** **Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 3.278**

La società, che è controllata al 100% ed ha sede a Conegliano (TV) in Via Alfieri n. 1, è attiva da oltre 15 anni nel settore dei servizi inerenti le pratiche auto e nelle prestazione di servizi in *outsourcing* alle società di leasing.

Nell'anno 2013, Agenzia Italia registra un fatturato di poco inferiore a quello dell'anno precedente (-1%) e comunque superiore al 2011. La diminuzione del fatturato nell'ambito dei servizi per trasferimenti di proprietà e immatricolazioni centralizzate è stato parzialmente compensato con l'acquisizione di nuovi clienti concessionari/casa madre e di società di noleggio a lungo termine. Risultati apprezzabili sono stati ottenuti anche dai nuovi servizi, in particolare, nell'ambito del monitoraggio rischi, il servizio di visite ispettive per la verifica dell'esistenza dei beni strumentali e autoveicoli ha riscosso l'interesse delle società di leasing.

I costi complessivi della società sono diminuiti del 2% ottenendo così un risultato d'esercizio in linea con il 2012. Rispetto all'anno precedente, causa la normale crescita del costo del lavoro, si riscontra un aumento delle retribuzioni dell'1%, mentre gli altri capitoli di spesa più significativi sono in leggera decrescita.



La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2013 con un utile netto pari ad Euro migliaia 4.422, un capitale sociale pari ad Euro migliaia 100 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 10.742.

- ***Eurisko Italia S.r.l.*** ***Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 825***

La società, di cui Eurholding S.p.A. detiene direttamente l'80% del capitale sociale ed indirettamente il residuo 20% tramite la controllata Agenzia Italia S.p.A., ha sede a Conegliano (TV) in Via Alfieri n. 1 e svolge attività di recupero crediti ed è attiva soprattutto nel settore del credito di origine bancaria e finanziaria.

Nel 2013 la società ha incontrato serie difficoltà per alcune tipologie di prodotto bancario e per il recupero dei finanziamenti in un contesto che continua a mettere a dura prova le imprese ed in cui il numero di fallimenti ha superato del 54% il valore registrato nel 2009.

Nonostante ciò la società ha conseguito buoni risultati sebbene rispetto al 2012 ci sia stata una diminuzione del 16% dei ricavi, mentre i costi sono diminuiti solo del 11% e questo ha prodotto un peggioramento dell'Ebitda.

Buoni risultati ha prodotto l'investimento in titoli relativi a NPL, sia in termini di restituzione del capitale investito che di rendimenti addizionali.

La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2013 con un utile pari ad Euro migliaia 356, un capitale sociale pari ad Euro migliaia 20 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 1.230.

- ***Finleasing S.r.l.*** ***Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 201***

La società ha sede a Conegliano (TV) in Via Alfieri n. 1 e svolge attività di brokeraggio nel settore del leasing e del credito al consumo; la percentuale al capitale sociale detenuta da Eurholding S.p.A. è pari all'75%.

Nel 2013 la società è stata penalizzata dal mercato del leasing in decrescita e dal fatto che i broker nel 2013 possono operare solo come monomandatari. Rispetto al 2012 perde il 41% del fatturato e chiude con un risultato in sostanziale pareggio.

Le stime dei principali centri studi prevedono una ripresa nel 2014 degli investimenti. Come ampiamente dimostrato in passato, infatti, il leasing anticipa la dinamica economica generale e rappresenta una quota importante degli investimenti fissi lordi. Finleasing si propone pertanto di intercettare tali segnali di ripresa aumentando il fatturato e migliorando l'utile.

La società ha chiuso il bilancio al 31 dicembre 2013 con un utile pari ad Euro migliaia 3, un capitale sociale pari ad Euro migliaia 52 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 428.

- ***Sogepim Real Estate S.p.A.*** ***Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 2.043***

La società presta consulenza al settore immobiliare, in particolare attraverso la gestione in outsourcing dei contratti di leasing e delle attività di controllo dei patrimoni immobiliari (verifica della correttezza, completezza, mantenimento della documentazione e gestione dei riscatti immobiliari).

La società è detenuta da Eurholding S.p.A. per il 100%, a seguito dell'acquisto della residua quota di partecipazione del 24,50% avvenuto nel corso del 2013.

Nel 2013 il fatturato di Sogepim RE S.p.A. è aumentato del 10% rispetto all'anno precedente, mentre i costi - al netto degli oneri straordinari - sono aumentati solo del 3% a beneficio del risultato netto che è migliorato del 25% rispetto al 2012.

La seconda parte dell'anno ha prodotto un ottimo recupero. È stato necessario però un cambiamento radicale nell'organizzazione che ha causato la chiusura di un'unità produttiva e allo stesso tempo un efficientamento della produzione e ad una immediata riduzione dei costi per consulenze.

La società ha chiuso bilancio al 31/12/2013 con un utile pari ad Euro migliaia 394, un capitale sociale pari ad Euro migliaia 200 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 2.821.

- ***Sidari Investimenti S.r.l.*** ***Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 66***

La società ha la sede a Conegliano in via V. Alfieri 1 ed è una holding di partecipazioni partecipata da Eurholding S.p.A. al 65%.

Nel 2012 la società ha ceduto il residuo 10% del capitale sociale di Quinservizi S.p.A., società operante nel settore nell'outsourcing dei servizi relativi all'attività di cessione del quinto dello stipendio.

La società ha chiuso il bilancio al 31/12/2013 con un utile pari ad Euro migliaia 6, un capitale sociale pari ad Euro migliaia 20 e un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 547.

- ***Finint & Wolfson Associati S.r.l.*** ***Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 70***

La società, che è partecipata al 70% ed ha la sede a Conegliano in via V. Alfieri n. 1, opera nel settore della consulenza strategica per la rimodulazione dei processi produttivi, in particolare dei check up dei processi



aziendali attraverso l'analisi del flusso del valore per la definizione del piano di miglioramento, nonché della pianificazione ed utilizzo degli strumenti più idonei per la creazione di processi più efficienti.

Il risultato conseguito nel 2013 dalla società è stato negativo, il fatturato è in linea con l'anno precedente mentre i costi sono cresciuti per effetto della sostituzione dei consulenti senior con consulenti junior e pertanto del maggiore utilizzo di consulenti esterni.

A fine 2013 è stata acquisita una nuova commessa per la riorganizzazione di tutti i processi produttivi di una importante multinazionale italiana.

La società ha chiuso il bilancio al 31/12/2013 con una perdita di esercizio pari a Euro migliaia 57; il capitale sociale ammonta ad Euro migliaia 100 e il patrimonio netto è pari ad Euro migliaia 103.

- **Mutui Casa Services S.p.A.** **Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 1.344**

La società, di cui Eurholding S.p.A. detiene il 74,99% del capitale sociale, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed ha come oggetto sociale l'attività di mediazione creditizia, attraverso un modello di business integrato, che mette a fattor comune le competenze di un management d'esperienza ed una piattaforma tecnologica, con l'obiettivo di offrire ai privati ed alle famiglie i migliori strumenti, per il confronto e la scelta delle proposte creditizie presenti sul mercato italiano.

Da ottobre 2012 la società è iscritta al nuovo Elenco dei Mediatori Creditizi tenuto presso l'OAM (Organismo Agenti e Mediatori), dotandosi di una rete commerciale di tipo tradizionale: attualmente dispone di una rete di vendita di agenti monomandatari.

Nel 2013 il risultato della società è stato influenzato dal perdurante andamento negativo del mercato di riferimento. La domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie italiane nella seconda metà del 2013 ha evidenziato una leggera inversione di tendenza con un incremento del 4,6%, dopo due anni di profonda crisi che hanno visto la domanda contrarsi complessivamente del 42% nel 2012 e 19% nel 2011. Tuttavia il dato per l'intero 2013 è ancora negativo con un ulteriore decremento nel numero di domande rispetto al 2012 del 3,6%.

Nel corso dell'esercizio 2013 Eurholding S.p.A. ha effettuato versamenti a copertura perdite e in conto capitale per complessivi Euro migliaia 1.684. Inoltre, al fine di portare il valore di carico della partecipazione ad un valore non significativamente diverso dalla corrispondente frazione di patrimonio netto della società, Eurholding S.p.A. ha effettuato una svalutazione della partecipazione per Euro migliaia 500.

La società ha chiuso il bilancio al 31/12/2013 con una perdita pari ad Euro migliaia 820, un capitale sociale pari ad Euro migliaia 1.000 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 1.498.

- **Global Point S.r.l.** **Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 3**

La società, partecipata all'80% da Eurholding S.p.A., ha sede a Conegliano in via V. Alfieri 1 ed è stata costituita in data 27 giugno 2012.

In data 24 giugno 2013 la società ha modificato la propria denominazione sociale da "Global Casa S.r.l." a "Global Point S.r.l.".

La società opera nel settore dell'erogazione di servizi amministrativi, commerciali, gestionali e di coordinamento in favore di terzi quali: organizzazione di reti commerciali e di vendita, organizzazione e sviluppo di uffici o punti vendita in genere, assistenza tecnica e commerciale, supporto ed assistenza tecnica nel settore immobiliare ed edilizio in genere, assistenza tecnica su contratti d'appalto e contrattualistica in genere.

Nel 2013 l'attività è stata principalmente orientata allo sviluppo commerciale.

La società ha chiuso il bilancio al 31/12/2013 con una perdita di Euro migliaia 94 e un capitale sociale pari ad Euro migliaia 100; a seguito delle perdite realizzate nell'attuale esercizio ed in quello precedente, il patrimonio netto risulta completamente eroso.

Nel presente esercizio Eurholding S.p.A. ha effettuato una svalutazione della partecipazione per Euro migliaia 78 in considerazione delle perdite realizzate dalla società.

- **Finvest S.r.l.** **Valore di bilancio in Eurholding Euro migliaia 8**

La società, partecipata al 75% da Eurholding S.p.A., ha sede a Conegliano in via V. Alfieri 1 ed è stata costituita in data 11 giugno 2012.

La partecipata svolge l'attività di agenzia in attività finanziaria in esclusiva ai sensi di legge. In gennaio 2013 la società ha ottenuto l'iscrizione all'Organismo Agenti e Mediatori Creditizi come iscritto "non operativo" e ad aprile 2013 è stato sottoscritto il mandato con BCC Lease che ha consentito di avviare l'attività come agenzia nel settore del noleggio, dei finanziamenti e del leasing di modesto importo.





Nel 2013 l'attività è stata principalmente orientata allo sviluppo commerciale verso fornitori che operano nei settori di interesse della mandante.

La società ha chiuso il bilancio al 31/12/2013 con una perdita di Euro migliaia 6, un capitale sociale pari ad Euro migliaia 10 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 2.

• **Rigel Real Estate S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 953**

La società, di cui si detiene il 66,50% del capitale sociale, è una società immobiliare che gestisce un compendio di immobili detenuti in parte in proprietà ed in parte in locazione finanziaria, concessi in locazione prevalentemente alle società del Gruppo Finanziaria Internazionale.

L'ultimo bilancio approvato si riferisce all'esercizio chiuso al 31/12/2013 ed evidenzia un utile di esercizio di Euro migliaia 271 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 1.851.

Si evidenzia che Rigel Real Estate S.r.l. è stata incorporata nella società Finint Immobiliare S.r.l., a seguito dell'atto di fusione del 31 gennaio 2014, iscritto del registro delle imprese il 5 febbraio 2014.

• **Sviluppo 81 S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 96**

La controllata, di cui si detiene il 90,91% del capitale sociale, è una holding di partecipazioni in società che operano nel settore dell'energia fotovoltaica, in particolare attraverso l'attività di progettazione, realizzazione, gestione di impianti per la produzione di energia rinnovabile e la commercializzazione e/o la vendita di energia prodotta.

Sviluppo 81 S.r.l. detiene le seguenti partecipazioni:

- Sunrain Energia S.r.l. per il 100%;
- Catalano Energia S.r.l. per il 100%;
- Murge Energia S.r.l. per il 100%;
- Appula 1 Energia S.r.l. per il 100%;
- Appula 2 Energia S.r.l. per il 100%;
- Arotti S.r.l. per il 100%
- Emmessenne Solar S.r.l. per il 49%;
- Solare Caltagirone S.r.l. per il 49%;

La partecipazione in Sviluppo 81 S.r.l. è iscritta in bilancio al costo di sottoscrizione aumentato dei versamenti in conto capitale effettuati nei successivi esercizi. In particolare nel corso del 2013 la Società ha effettuato un versamento in conto capitale di Euro migliaia 36.

Dal bilancio chiuso al 31/12/2013 la società evidenzia una perdita di esercizio di Euro migliaia 64 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 140.

La partecipazione è destinata alla vendita.

• **Sviluppo 86 S.p.A.** **Valore di bilancio Euro migliaia 120**

La società, che è controllata al 100%, ha come oggetto sociale l'acquisto di partecipazioni in società anche quotate.

Dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 emerge un utile netto di Euro migliaia 1.399, mentre il patrimonio netto ammonta ad Euro migliaia 1.500.

Nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione societaria sopra rappresentata la società ha ceduto alla società Sviluppo 35 S.r.l. la partecipazione detenuta nella società Sviluppo 73 S.r.l. realizzando una plusvalenza di Euro migliaia 1.434.

Al termine dell'esercizio la società non detiene partecipazioni.

• **Sviluppo 89 S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 10**

La società, di cui si detiene il 100%, ha sede a Conegliano ed è stata costituita in data 4 novembre 2013 con un capitale sociale di Euro migliaia 10 che risulta essere interamente versato.

La società chiuderà il primo esercizio in data 31 dicembre 2014.

La partecipazione è destinata alla vendita.

• **Sviluppo 90 S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 10**

La società, di cui si detiene il 100%, ha sede a Conegliano ed è stata costituita in data 4 novembre 2013 con un capitale sociale di Euro migliaia 10 che risulta essere interamente versato.

La società chiuderà il primo esercizio in data 31 dicembre 2014.

La partecipazione è iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie.



• **Finint S.p.A.**

**Valore di bilancio Euro migliaia 49.311**

Finint S.p.A., di cui si detiene l'87,15% del capitale sociale è una holding di partecipazioni nella quale il Gruppo Finanziaria Internazionale, nell'ambito di una operazione di riorganizzazione societaria avviata nel 2011, ha fatto confluire tutte le partecipate che svolgono attività finanziaria anche vigilata e prestano servizi ad essa correlati.

Il valore di carico della partecipazione corrisponde al valore nominale delle azioni detenute, pari ad Euro migliaia 174, aumentato del sovrapprezzo azioni per Euro migliaia 49.133 e degli oneri notarili sostenuti.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia un utile di esercizio di Euro migliaia 3.076 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 60.286.

Di seguito vengono elencate le partecipazioni detenute da Finint S.p.A. al 31/12/2013, acquistate nel 2011 e nel 2012 da Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. e da altre società da essa controllate ad un valore che è stato determinato da apposite perizie di stima redatte da un perito indipendente.

- **Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A.**

**Valore di bilancio in Finint S.p.A. Euro migliaia 45.640**

La società, la cui quota di partecipazione in Finint S.p.A. è pari all'80%, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 e si occupa della consulenza per la strutturazione e l'organizzazione di operazioni di finanza strutturata, in particolare operazioni di cartolarizzazione di crediti e titoli.

Dall'ultimo bilancio chiuso al 31/12/13 si rileva un risultato positivo pari ad Euro migliaia 5.263, mentre il patrimonio netto si attesta in Euro migliaia 23.898.

Gli ottimi risultati conseguiti nel 2013 dalla società sono stati generati dalla gestione dei vari comparti di attività:

- l'attività di strutturazione di operazioni di cartolarizzazione è proseguita, portando alla realizzazione di diverse nuove operazioni principalmente nel settore dei mutui e dei crediti non performing. La società ha inoltre fornito servizi di consulenza in attività connesse alla valutazione e gestione di portafogli di crediti, valutazione di titoli ABS, assistenza nella chiusura e ristrutturazione di operazioni strutturate e piani finanziari, nonché il supporto ad alcune banche per l'ottenimento della garanzia (c.d. Risk Sharing Instrument) recentemente istituita dal Fondo Europeo per gli Investimenti per favorire i finanziamenti alle imprese;
- le attività di Gestione, realizzate dalla controllata Securitisation Services S.p.A., sono continuate con l'assunzione da parte della stessa di incarichi per lo svolgimento delle attività di Servicer, Corporate Servicer, Computation Agent, Rappresentante dei Portatori dei Titoli ed altri ruoli connessi alle operazioni di cartolarizzazione. In particolare sono stati acquisiti 147 nuovi mandati che portano il totale in gestione a fine anno a 691 mandati, in incremento del 15,2% rispetto allo scorso esercizio. Nello stesso periodo si sono conclusi 56 incarichi;
- l'attività di Principal Finance è stata prevalentemente dedicata allo svolgimento dell'incarico di investment advisor del Fondo Finint Principal Finance 1, fondo costituito presso la SGR del Gruppo Finanziaria Internazionale e avviato nel dicembre 2011. Il Fondo Finint Principal Finance 1 è nato come fondo mobiliare speculativo chiuso ma, nel corso del 2013 è stato trasformato in Fondo ordinario (e non più speculativo). Nel corso del 2013 il fondo ha conseguito una performance molto interessante che ha permesso a Finanziaria Internazionale Securitisation Group S.p.A. di maturare commissioni, prevalentemente di performance, pari a Euro 100 migliaia. Nel corso del 2013 il fondo ha distribuito proventi per un ammontare di competenza di FISG pari a Euro 479 migliaia. La valutazione a fine anno ha comportato una rivalutazione delle quote detenute dalla società pari a Euro 1.233 migliaia.

- **Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A.**

**Valore di bilancio in Finint S.p.A. Euro migliaia 6.561**

La società, di cui si detiene l'80% del capitale sociale, ha come oggetto sociale l'attività di gestione collettiva del risparmio attraverso l'istituzione e la gestione di fondi comuni di investimento mobiliare ed immobiliare di tipo speculativo e non speculativo. In quest'ambito, la società ha ottenuto la necessaria autorizzazione da parte della Banca d'Italia, rilasciata con provvedimento del 30/12/04.

Con provvedimento datato 24 luglio 2012, ricevuto dalla società in data 2 agosto 2012, la Banca d'Italia ha autorizzato la società all'estensione dell'operatività anche con riferimento ai fondi non speculativi.

L'esercizio al 31 dicembre 2013 si chiude con un utile netto di Euro migliaia 385, mentre il patrimonio netto si attesta a Euro migliaia 3.611.

Alla data del 31 dicembre 2013 la Società gestisce un patrimonio complessivo di 1.287 milioni di euro ripartito in: (i) 9 fondi immobiliari speculativi chiusi riservati a Investitori qualificati; (ii) 4 fondi immobiliari riservati a



Investitori qualificati (iii) 3 fondi mobiliari speculativi aperti; (iv) 1 fondo mobiliare chiuso riservato a Investitori qualificati; (v) 1 fondo mobiliare aperto armonizzato; (vi) 8 gestioni patrimoniali di cui una collettiva del risparmio.

Nel settore immobiliare, si segnala nel mese di luglio l'avvio del fondo di social housing Finint Abitare FVG che si pone come obiettivo di investire in oltre 330 alloggi da locare in affitto calmierato nella sola regione Friuli Venezia Giulia. Sempre nel social housing, nel mese di dicembre, è stato avviato il fondo Housing Sociale Trentino grazie all'aggiudicazione del bando di gara avvenuta il 13 marzo 2013; il progetto vede la società ricoprire il ruolo di "SGR Gestore del Fondo" e PensPlan Invest SGR S.p.A. quello di "SGR Istitutrice". Il fondo Housing Sociale Trentino è stato istituito per gestire oltre 500 alloggi in tutta Trento e provincia da locare sempre in affitto calmierato.

Nell'area mobiliare è stato istituito a luglio il fondo Minibond PMI Italia che prevede investimenti in titoli obbligazionari emessi da PMI italiane a seguito delle recenti modifiche normative derivanti dai due "Decreti Sviluppo" e dal successivo decreto "Destinazione Italia". Il patrimonio minimo del fondo è pari a 50 milioni di euro con target di investimento a 150 milioni e il suo avvio è previsto per il mese di aprile 2014. Si segnalano, inoltre, i buoni risultati grazie alle ottime performance di alcuni fondi quali il fondo ABS I - in testa alle classifiche 2013 dei fondi hedge fixed income – e il fondo Finint Bond.

La massa lorda gestita al 31/12/13 presenta i seguenti valori suddivisi per tipologia e confrontati con l'anno precedente:

(In Euro migliaia)	<u>A fine esercizio 2013</u>	<u>A fine esercizio 2013</u>
- Fondi mobiliari	75.537	69.748
- Fondi immobiliari	1.020.286	1.034.425
- Gestioni patrimoniali	191.565	174.469
<b>Totale</b>	<b>1.287.388</b>	<b>1.278.642</b>

La massa gestita si incrementa di 9 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. Tale variazione si riferisce principalmente all'incremento delle masse derivanti dall'area mobiliare (+5,8 milioni di euro gestione fondi mobiliari e +17,1 milioni di euro gestioni patrimoniali individuali) parzialmente compensato dal decremento delle masse derivanti dalla gestione dei fondi immobiliari (-14 milioni di euro) a seguito della riduzione di alcuni attivi di fondi in liquidazione.

Nel corso dell'esercizio, oltre alla gestione dei fondi, nell'ambito della propria attività di consulenza la società ha prestato servizi di consulenza in materia finanziaria generando ricavi per Euro 108 migliaia e consulenza in materia immobiliare per Euro 629 migliaia.

**- Finint & Partners S.r.l. Valore di bilancio in Finint S.p.A. Euro migliaia 445**

La società, detenuta da Finint S.p.A. per il 90% del capitale sociale, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed ha ad oggetto lo svolgimento di attività finanziaria e di servizi, attraverso l'assunzione di partecipazioni, l'organizzazione di operazioni finanziarie a favore di partecipate e/o di terzi, l'assunzione di mandati relativamente ad assunzione di partecipazioni.

In particolare la società presta i propri servizi a favore di:

- NEIP II S.p.A. – Infrastrutture e servizi ("NEIP II");
- NEIP III S.p.A. ("NEIP III").

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia un utile di esercizio di Euro migliaia 463 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 912.

**- Finint Corporate Advisors S.r.l. Valore di bilancio in Finint S.p.A. Euro migliaia 3.298**

Finint Corporate Advisors S.r.l. è detenuta da Finint S.p.A. per il 99,9%, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed è la società del Gruppo Finanziaria Internazionale dedicata alle attività di Corporate Finance.

In particolare, il Corporate Finance svolge attività di consulenza in operazioni di finanza straordinaria, di fusioni e acquisizioni per le imprese, sia multinazionali che di piccola-media dimensione.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia una perdita di Euro migliaia 64 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 3.215.

Il valore contabile della partecipata è superiore alla corrispondente frazione di patrimonio netto; si ritiene tuttavia che tale differenza di valore non sia espressione di perdite durevoli.



- **Finvest Fiduciaria S.p.A.** **Valore di bilancio in Finint S.p.A. Euro migliaia 314**

La società, che è controllata al 100% da Finint S.p.A. ed ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1, svolge attività di assunzione in amministrazione per conto terzi di beni, l'organizzazione e la revisione contabile di aziende e la rappresentanza dei portatori di azioni e di obbligazioni, come da Decreto del Ministero dell'Industria del Commercio e dell'Artigianato emesso di concerto con il Ministero di Grazia e Giustizia in data 14/02/1989, ai sensi della legge 23/11/1939 n. 1966.

Nel corso del 2013 la società ha svolto servizi di amministrazione fiduciaria statica, dando esecuzione a mandati fiduciari di investimento e disinvestimento in titoli azionari, quote di società a responsabilità limitata o valori mobiliari su specifiche istruzioni dei fiduciari.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia un utile netto di Euro migliaia 0,3 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 187.

- **Regent S.r.l. - Società Fiduciaria** **Valore di bilancio in Finint S.p.A. Euro migliaia 119**

La società, controllata al 100% da Finint S.p.A., svolge attività di assunzione in amministrazione per conto terzi di beni, l'organizzazione e la revisione contabile di aziende e la rappresentanza dei portatori di azioni e di obbligazioni, come da Decreto del Ministero dell'Industria del Commercio e dell'Artigianato emesso di concerto con il Ministero di Grazia e Giustizia in data 14/02/1989, ai sensi della legge 23/11/1939 n. 1966.

Regent ha sede a Vicenza in Strada Statale Verso Verona n. 6.

Nel corso del 2013 la società ha svolto servizi di amministrazione fiduciaria statica, dando esecuzione a mandati fiduciari di investimento e disinvestimento in titoli azionari, quote di società a responsabilità limitata o valori mobiliari su specifiche istruzioni dei fiduciari.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia una perdita di Euro migliaia 14 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 64.

- **F.I. Consulting S.r.l.** **Valore di bilancio in Finint S.p.A. Euro migliaia 558**

La società, detenuta da Finint S.p.A. per il 99%, ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed ha per oggetto sociale la prestazione di servizi specializzati nell'outsourcing di attività di *compliance*, *internal audit* e *risk management*, che si sviluppano attraverso l'assistenza e la consulenza societaria, per quanto attiene agli adempimenti "regolamentari" e di vigilanza degli intermediari finanziari.

L'andamento dell'esercizio 2013 è allineato a quello dell'esercizio precedente.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 evidenzia un utile di Euro migliaia 30 ed un patrimonio netto di Euro migliaia 495.

• **Finint Partecipazioni S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 407**

La società, controllata al 100%, è una holding di partecipazioni la cui attività consiste nella gestione delle partecipazioni in portafoglio e dei rapporti di liquidità con le società del Gruppo.

Dal bilancio chiuso al 31/12/2013 emerge un utile di Euro migliaia 354, mentre il patrimonio netto si attesta ad Euro migliaia 24.601.

Nell'esercizio concluso al 31 dicembre 2013 l'attività si è concentrata nella gestione delle partecipazioni in portafoglio.

La principale partecipazione detenuta è quella nella società:

- **Sipi Investimenti S.p.A.** **Valore di bilancio in Finint Partecipazioni S.r.l. Euro migliaia 9.903**

La società, che ha sede a Conegliano in Via Alfieri n. 1 ed è partecipata da Finint Partecipazioni S.r.l. per il 50,01%, svolge prevalentemente attività d'investimento in titoli azionari, derivati sugli stessi ed in titoli obbligazionari.

L'esercizio 2013 della partecipata ha chiuso con una perdita di esercizio di Euro migliaia 7.895 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 20.307. Il risultato dell'esercizio è stato penalizzato principalmente dalle rettifiche di valore apportate al titolo Monte dei Paschi di Siena, alla partecipazione detenuta nella società Rete S.p.A., veicolo societario che investe in Monte dei Paschi di Siena, alla partecipazione detenuta nella società Sviluppo 56 S.r.l., società che investe nel titolo Assicurazioni Generali attraverso la partecipata Ferak S.p.A. e alla partecipazione detenuta nella società Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l. operante nel settore immobiliare.

Finint Partecipazioni S.r.l. detiene altresì il 9,09% di Sviluppo 81 S.r.l. iscritto in bilancio per Euro migliaia 11, lo 0,10% di Finint Corporate Advisors S.r.l. iscritto a bilancio per Euro migliaia 0,1, il 15,02% di Mutui Casa Service



S.p.A. iscritto in bilancio per Euro migliaia 307, il 100% di La Torre Solar S.r.l. iscritto in bilancio per Euro migliaia 12 ed il 100% di Sviluppo Abruzzo 1 S.r.l. iscritto in bilancio per Euro migliaia 21.

• **Finint Finanziaria S.r.l.** **Valore di bilancio Euro migliaia 23**

La società, di cui si detiene l'1% del capitale sociale, svolge attività di investimento per conto proprio in strumenti finanziari o assimilabili, principalmente titoli azionari quotati nel mercato italiano ed europeo.

L'ultimo bilancio approvato si riferisce all'esercizio 01/07/2012 – 30/06/2013 che evidenzia un utile netto di Euro migliaia 483 ed un patrimonio netto pari ad Euro migliaia 11.805.

• **Industrial Park Sofia AD** **Valore di bilancio Euro migliaia 791**

La società Industrial Park Sofia AD (IPS) è una società di diritto bulgaro con sede a Sofia, partecipata per il 5,07%, la cui attività consiste nello sviluppo di un importante complesso immobiliare a destinazione commerciale, tramite la valorizzazione di un terreno situato nei pressi della capitale, la cui destinazione edificatoria è per 2/3 a carattere logistico/industriale e per 1/3 multifunzionale (direzionale/commerciale/ricettivo).

Il 12/07/2011 IPS ha ottenuto il Design Visa, provvedimento che le consente di iniziare la progettazione architettonica degli edifici da costruire.

A fronte di una causa di natura amministrativa instaurata contro il Ministero della Cultura bulgaro che avanzava pretese di vincoli culturali sul terreno di proprietà, la società ha ottenuto in data 03/12/2013 la sentenza definitiva non appellabile della Corte Suprema Amministrativa che ha riconosciuto tutte le richieste avanzate dalla società stessa ordinando l'annullamento del vincolo incombente.

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un capitale sociale pari ad Euro 3.528 migliaia di Euro e un patrimonio netto di 1.779 migliaia di Euro. L'esercizio 2013 si è chiuso con una perdita che ammonta a Euro migliaia 471.

Alla chiusura dell'esercizio il valore di carico della partecipazione Industrial Park Sofia AD è ritenuto in linea con il valore attribuibile all'investimento della società, seppur superiore al pro-quota del patrimonio netto.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>22</b>	<b>12</b>	<b>10</b>

La voce contiene esclusivamente interventi di consulenza e ulteriori implementazioni di un nuovo software acquistato dalla Società.

La seguente tabella fornisce il dettaglio della movimentazione delle immobilizzazioni immateriali nel corso dell'esercizio:

Descrizione	saldo al 31/12/12	incrementi	ammortamenti	saldo al 31/12/13
Software	12	25	(15)	22
<b>Totale</b>	<b>12</b>	<b>25</b>	<b>(15)</b>	<b>22</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>140</b>	<b>107</b>	<b>33</b>

	saldo al 31/12/12	incrementi (amm.ti)	(decrementi) utilizzo fondi	saldo al 31/12/13
- Costruzioni leggere	23	0	0	23
meno Fondo ammortamento	(13)	(2)	0	(15)
Valore netto costruzioni leggere	10	(2)	0	8
- Macchine elettroniche ed elettrom.	225	20	0	245
meno Fondo ammortamento	(187)	(15)	0	(202)
Valore netto macchine elettroniche	38	5	0	43



- Mobili e arredi	134	43	0	177
meno Fondo ammortamento	(92)	(12)	0	(104)
Valore netto mobili e arredi	42	31	0	73
- Automezzi	53	1	(48)	6
meno Fondo ammortamento	(51)	(1)	48	(4)
Valore netto automezzi	2	0	0	2
- Impianto telefonico	31	6	0	37
meno Fondo ammortamento	(26)	(3)	0	(29)
Valore netto impianto telefonico	5	3	0	8
- Impianto di allarme	3	0	0	3
meno Fondo ammortamento	(3)	0	0	(3)
Valore netto impianto di allarme	0	0	0	0
- Insegne pubblicitarie	21	0	0	21
meno Fondo ammortamento	(19)	(1)	0	(20)
Valore netto insegne pubblicitarie	2	(1)	0	1
- Impianti di condizionamento	6	0	0	6
meno Fondo ammortamento	(5)	(1)	0	(6)
Valore netto impianti di condizionamento	1	(1)	0	0
- Impianti di ripresa televisiva	12	2	0	14
meno Fondo ammortamento	(5)	(4)	0	(9)
Valore netto impianti di condizionamento	7	(2)	0	5
<b>Totale beni propri</b>	<b>508</b>	<b>72</b>	<b>(48)</b>	<b>532</b>
<b>meno Fondo ammortamento</b>	<b>(401)</b>	<b>(39)</b>	<b>48</b>	<b>(392)</b>
<b>Valore netto beni propri</b>	<b>107</b>	<b>33</b>	<b>0</b>	<b>140</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2.697</b>	<b>6.990</b>	<b>(4.293)</b>

Il saldo è così composto:

	31/12/2013	31/12/2012
- Crediti per imposte anticipate	119	2.709
- Acconti IRAP versati	27	216
- Ritenute e crediti trasferiti consolidato nazionale	473	699
<b>TOTALE CREDITO VERSO ERARIO</b>	<b>619</b>	<b>3.624</b>
- Altri crediti per consolidato fiscale nazionale	2.002	2.096
- Crediti per diritti d'opzione da esercitare	2	2
- Depositi cauzionali attivi	0	62
- Crediti da valutazione opzioni su cambi	0	1.100
- Altri crediti	74	106
<b>TOTALE ALTRI CREDITI</b>	<b>2.078</b>	<b>3.366</b>
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>2.697</b>	<b>6.990</b>

I Crediti per imposte anticipate si riferiscono a differenze temporanee, tra il risultato di bilancio e il reddito imponibile determinato secondo le vigenti regole tributarie, che saranno deducibili nei futuri esercizi.



Per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato nella voce "Imposte" del conto economico ed all'allegato n. 8. Il contratto derivato speculativo in franchi svizzeri, in essere nei confronti della società controllata Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A. evidenziato nella voce "Crediti da valutazione opzione in cambi", è stato chiuso nel corso dell'esercizio. Gli effetti economici di tale contratto sono rilevati alla voce 40 del Conto Economico – Profitti da operazioni finanziarie.

Gli Altri crediti per consolidato fiscale nazionale si riferiscono a crediti derivanti dal trasferimento di redditi imponibili nell'ambito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale.

In dettaglio:

	31/12/2013	31/12/2012
- Agenzia Italia S.p.A.	1.566	1.616
- Rigel Real Estate S.r.l.	131	78
- Fin.It S.r.l.	22	25
- Eurisko Italia S.r.l.	104	193
- ACBGroup Sviluppo S.r.l.	0	2
- Sogepim Real Estate S.p.A.	164	161
- FI Consulting S.r.l.	4	21
- Catalano Energia S.r.l.	6	0
- Sunrain Energia S.r.l.	5	0
<b>TOTALE CREDITI VERSO SOCIETA' DEL GRUPPO PER CONSOLIDATO FISCALE</b>	<b>2.002</b>	<b>2.096</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>3.292</b>	<b>241</b>	<b>3.051</b>

Si tratta di ratei attivi per Euro migliaia 2.536 e di risconti attivi per Euro migliaia 756. I ratei attivi si riferiscono per Euro migliaia 2.529 alla remunerazione maturata per competenza sul titolo SSF la cui determinazione è legata all'andamento del NAV del patrimonio gestito sottostante.

I ratei attivi sono relativi a:

	31/12/2013	31/12/2012
- interessi attivi su titoli obbligazionari in portafoglio	2.536	8
<b>TOTALE</b>	<b>2.536</b>	<b>8</b>

I risconti attivi si riferiscono a costi di competenza degli esercizi successivi, sostenuti nell'esercizio in esame; in dettaglio sono riferiti a:

	31/12/2013	31/12/2012
- commissioni su finanziamenti	298	142
- imposta sostitutiva su finanziamenti	93	44
- costi di manutenzione	253	0
- abbonamenti e riviste	2	2
- oneri accessori su prestito obbligazionario	0	1
- premi assicurativi	0	2
- altri costi	110	42
<b>TOTALE</b>	<b>756</b>	<b>233</b>

I costi di manutenzione sono ripartiti sulla durata del contratto di locazione relativo.





## - Sezione 2 -

## Informazioni sulle voci del passivo

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>72.405</b>	<b>79.495</b>	<b>(7.090)</b>
Il saldo è così composto:	31/12/2013	31/12/2012	
- debiti a vista	1.371	8.426	
- debiti a termine	71.034	71.069	
<b>TOTALE</b>	<b>72.405</b>	<b>79.495</b>	

I debiti a vista si riferiscono ai saldi passivi dei conti correnti intrattenuti con alcuni istituti di credito, comprensivi degli interessi maturati al 31/12/13.

I debiti a termine sono rappresentati interamente da finanziamenti a breve e a medio termine erogati dagli istituti di credito. Tali debiti presentano le seguenti scadenze di rimborso:

- entro 6 mesi Euro migliaia 21.764;
- entro 12 mesi Euro migliaia 17.605;
- entro 18 mesi Euro migliaia 4.260;
- oltre i 18 mesi Euro migliaia 27.405.

Per quanto riguarda i debiti a vista e a breve vi è la ragionevole aspettativa che i contratti di finanziamento in scadenza vengano rinnovati.

Nella voce in oggetto sono inclusi 2 distinti rapporti, per un totale di Euro 36 milioni, che sono contrattualmente soggetti al rispetto di parametri finanziari calcolati su alcuni dati del bilancio consolidato del Gruppo che risultano rispettati alla data di bilancio.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DEBITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>41.753</b>	<b>62.191</b>	<b>(20.438)</b>

La voce evidenzia i seguenti debiti a vista verso enti finanziari del Gruppo e verso terzi per Euro migliaia 33.170:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Debiti a vista verso società finanziarie del Gruppo per saldo a debito di c/c impropri:</b>		
- Agorà Investimenti S.r.l.	1.928	5.821
- Eufemia Investimenti S.r.l.	14	0
- Tricolore S.r.l.	13.117	12.497
- Finint Partecipazioni S.r.l.	14.634	15.382
- Finint S.p.A. (già Sviluppo 82)	3.455	9.407
- F.I.L. S.A.	0	11.997
- Sviluppo 71 S.r.l.	22	0
- Sviluppo 73 S.r.l.	0	88
<b>TOTALE</b>	<b>33.170</b>	<b>55.192</b>

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Debiti a vista verso società finanziarie del Gruppo:</b>		
- Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione	0	36
<b>TOTALE</b>	<b>0</b>	<b>36</b>





La voce include inoltre debiti a termine per Euro migliaia 8.583:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Debiti a termine o con preavviso verso società finanziarie del Gruppo</b>		
a) Finint & Partners S.r.l.:		
- consolidato nazionale	0	24
b) Finanziaria Int.le Securitisation Group S.p.A.:		
- prestazioni di servizi	5	0
- consolidato nazionale	97	717
c) Securitisation Services S.p.A.:		
- consolidato nazionale	21	83
d) Sipi Investimenti S.p.A.:		
- consolidato nazionale	2.654	4.574
e) Finanziaria Int.le Investments SGR S.p.A.:		
- prestazioni di servizi	1	0
- consolidato nazionale	11	54
f) Finint Corporate Advisors S.r.l.:		
- prestazioni di servizi	500	0
- consolidato nazionale	11	31
g) Eurholding S.p.A.:		
- consolidato nazionale	25	15
h) Sviluppo 71 S.r.l.		
- consolidato nazionale	0	55
i) Logoblu Investimenti S.r.l.:		
- consolidato nazionale	6	1.202
l) Marco Polo Holding S.r.l.:		
- consolidato nazionale	426	19
m) Agorà Investimenti S.r.l.:		
- consolidato nazionale	69	0
n) Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione		
- prestazioni di servizi	0	177
o) Tricolore S.r.l.		
- prestazioni di servizi	0	5
p) Sviluppo 35 S.r.l.		
- consolidato nazionale	177	0
q) Sviluppo 56 S.r.l.		
- versamento in conto capitale	26	0
r) Sviluppo 91 S.r.l.		
- contratto di scambio flussi	4.503	0
s) Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l.		
- versamento in conto capitale	2	0
- consolidato nazionale	42	0
<b>TOTALE</b>	<b>8.576</b>	<b>6.956</b>



**Debiti a termine o con preavviso verso altri enti finanziari**

- prestazioni di servizi	7	7
<b>TOTALE</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>TOTALE DEBITI VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>41.753</b>	<b>62.191</b>

I saldi dei conti correnti impropri sono comprensivi degli interessi maturati al 31/12/13; tali rapporti sono regolati a condizioni di mercato. Il decremento dei saldi dei rapporti con F.I.L. S.A. e Finint S.p.A. sono principalmente dovuti al regolamento in conto corrente improprio dei dividendi distribuiti dalle suddette controllate.

Il debito verso la controllata Sviluppo 91 S.r.l. si riferisce al versamento dell'importo iniziale stabilito nel contratto di scambio flussi stipulato. Tale contratto prevede uno scambio flussi di pagamento fra le due società, iniziali, trimestrali e a scadenza. Lo scopo è di realizzare l'allineamento del costo dell'indebitamento finanziario e del debito finanziario attribuibile alle azioni Save detenute da Sviluppo 91 S.r.l. con quello di Agorà Investimenti S.r.l.,. Il contratto scadrà il 31 dicembre 2018. L'onere, che rappresenta il fair value del contratto a fine esercizio, ammonta ad Euro 146 migliaia.

Il debito verso controllate per consolidato nazionale è relativo alle ritenute d'acconto su interessi attivi bancari subite dalle società consolidate nel corso dell'esercizio ed al corrispettivo per le perdite fiscali trasferite a Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. a seguito dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale. Tali debiti hanno scadenza entro tre mesi.

I debiti per prestazioni di servizi hanno scadenza da tre mesi ad un anno.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DEBITI RAPPRESENTATI DA TITOLI</b>	<b>50.000</b>	<b>50.000</b>	<b>0</b>

La voce accoglie il debito per il prestito obbligazionario parzialmente convertibile emesso in data 6 febbraio 2004. Tale prestito obbligazionario, di valore nominale complessivo pari a Euro milioni 50, è composto da n. 100 obbligazioni di valore nominale unitario pari a Euro migliaia 500. Le principali caratteristiche del prestito sono sintetizzate nella tabella sottostante:

Data emissione	06/02/2004
Scadenza	31/01/2014
Tasso	Euribor 6m+0,60% Act/360
Godimento	31/1 – 31/7
Rapporto di conversione	414 azioni ordinarie per ciascuna obbligazione
Prezzo di conversione	Euro 322,64 per azione (di cui Euro 5,00 valore nominale ed Euro 317,64 a titolo di sovrapprezzo)
Periodo di conversione	01/01/06 – 15/01/14

A servizio della conversione è stato deliberato l'aumento del capitale sociale da Euro 1.859.630,00 ad Euro 2.066.630,00 mediante l'emissione di n. 41.400 nuove azioni da nominali Euro 5,00 ciascuna che sarebbero state emesse fino a concorrenza dell'ammontare per il quale fosse richiesta la conversione entro il 15 gennaio 2014.

Il prestito obbligazionario è assistito da *covenants* economici patrimoniali che risultano rispettati alla data di bilancio.

In data 31 gennaio 2014, scadenza del debito, il prestito è stato integralmente e regolarmente rimborsato.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>3.461</b>	<b>3.132</b>	<b>329</b>

Il saldo è così composto:



	31/12/2013	31/12/2012
- Debiti verso fornitori: società del Gruppo	537	112
- Debiti verso fornitori: terzi	779	203
- Debiti verso dipendenti per retribuzioni	583	496
- Debiti verso Enti Previdenziali	202	179
- Debiti verso Erario per IVA	144	221
- Debiti verso Collegio Sindacale	24	24
- Debiti verso Amministratori	138	40
- Debiti verso Erario per ritenute fiscali	75	57
- Debiti per valutazione opzioni su cambi	0	1.100
- Debiti verso controllate: consolidato fiscale nazionale	934	661
- Debiti per vendita opzioni call	2	2
- Altri debiti	43	37
<b>TOTALE</b>	<b>3.461</b>	<b>3.132</b>

I debiti verso fornitori terzi evidenziano debiti maturati a fronte di prestazioni di servizi; si tratta di debiti a termine entro 3 mesi.

Il contratto derivato speculativo in franchi svizzeri, in essere nei confronti di un istituto bancario evidenziato nella voce "Debiti da valutazione opzione in cambi", è stato chiuso nel corso dell'esercizio. Gli effetti economici di tale contratto sono rilevati alla voce 40 del Conto Economico – Profitti da operazioni finanziarie.

Nel presente bilancio i debiti verso la società Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione sono stati esposti nella voce "Altre Passività" in considerazione dello stato di liquidazione della partecipata. .

Per una miglior rappresentazione a partire dall'esercizio in corso i debiti verso la società Finint Real Estate S.r.l. sono esposti tra i "Debiti verso enti finanziari". Il saldo in essere al 31/12/2012 rimane esposto nella voce "Altre Passività".

Si fornisce di seguito il dettaglio dei debiti verso fornitori società del Gruppo:

	31/12/2013	31/12/2012
- Agenzia Italia S.p.A.	5	4
- Fin.it S.r.l.	6	28
- Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	199	19
- Finint & Wolfson Associati S.r.l.	1	1
- Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione	208	10
- Rigel Real Estate S.r.l.	94	1
- ACB Sviluppo Group S.r.l.	24	49
<b>TOTALE</b>	<b>537</b>	<b>112</b>

Il debito verso controllate per consolidato fiscale nazionale accoglie il corrispettivo per le perdite fiscali ed i crediti d'imposta trasferiti nell'ambito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale delle seguenti società:

	31/12/2013	31/12/2012
- Agenzia Italia S.p.A.	262	252
- Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l.	1	2
- Fin.it S.r.l.	11	43
- Catalano Energia S.r.l.	25	0
- Sunrain Energia S.r.l.	22	0



- Rigel Real Estate S.r.l.	39	15
- Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	105	93
- Eurisko Italia S.r.l.	19	39
- Fininvest Fiduciaria S.p.A.	8	0
- Regent Fiduciaria S.r.l.	25	0
- Sviluppo 86 S.p.A.	0	7
- Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l.	0	36
- ACB Group Sviluppo S.r.l.	46	2
- Mutui Casa Service S.p.A.	317	134
- Sogepim Real Estate S.p.A.	28	16
- Sviluppo 81 S.r.l.	26	20
- Progetto 3 S.r.l.	0	2
<b>TOTALE</b>	<b>934</b>	<b>661</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>639</b>	<b>623</b>	<b>16</b>

La voce evidenzia esclusivamente ratei passivi che si riferiscono a:

	31/12/2013	31/12/2012
- interessi passivi sui finanziamenti a termine	439	347
- interessi passivi su prestito obbligazionario	200	276
<b>TOTALE</b>	<b>639</b>	<b>623</b>

I ratei passivi su prestito obbligazionario sono relativi agli interessi maturati nel periodo 31/07/13 – 31/12/13 sul prestito obbligazionario convertibile descritto nella voce “Debiti rappresentati da titoli”.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>616</b>	<b>540</b>	<b>76</b>

Nell’esercizio il fondo è stato oggetto dei seguenti movimenti:

Fondo al 31/12/12	<b>540</b>
- decrementi per dimissioni personale	(18)
- decrementi per versamenti previdenza integrativa	(41)
- accantonamento competenze maturate nell'anno	136
- liquidazione imposta sostitutiva rivalutazione	(1)
Fondo al 31/12/13	<b>616</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>1.283</b>	<b>815</b>	<b>468</b>

Il saldo al 31 dicembre 2013 viene così dettagliato:

- Fondo per imposte differite	460
- Fondo per imposte correnti	754



- Fondo rischi e oneri futuri	69
<b>TOTALE</b>	<b>1.283</b>

Il dettaglio relativo al fondo imposte differite è contenuto nell'Allegato n. 8.

Il fondo imposte correnti si riferisce all'IRES ed all'IRAP di competenza dell'esercizio.

Il fondo rischi ed oneri futuri riguarda l'accantonamento effettuato nell'esercizio per Euro migliaia 69 relativo al versamento dell'imposta sostitutiva su un finanziamento sottoscritto dalla Società.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>FONDI PER RISCHI FINANZIARI GENERALI</b>	<b>0</b>	<b>2.000</b>	<b>(2.000)</b>

Nel corso dell'esercizio la Società ha rilasciato il fondo costituito nell'esercizio precedente per Euro migliaia 2.000 a copertura di rischi generali d'impresa.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>CAPITALE SOCIALE</b>	<b>1.860</b>	<b>1.860</b>	<b>0</b>

Il capitale sociale è pari ad Euro 1.859.630,00 ed è formato da n. 371.926 azioni ordinarie da nominali Euro 5,00. Come riportato sopra a proposito del prestito obbligazionario, si ricorda che in data 06/02/04 l'assemblea straordinaria ha deliberato l'aumento del capitale sociale a servizio del prestito obbligazionario da Euro 1.859.630,00 a Euro 2.066.630,00 mediante l'emissione di n. 41.400 nuove azioni da nominali Euro 5,00 ciascuna che verranno emesse fino a concorrenza dell'ammontare per il quale verrà richiesta la conversione entro il 15 gennaio 2014. L'opzione non è stata esercitata ed il prestito obbligazionario è stato regolarmente rimborsato a scadenza.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>SOVRAPPREZZO DI EMISSIONI</b>	<b>22.770</b>	<b>22.770</b>	<b>0</b>

Si tratta del sovrapprezzo correlato agli aumenti di capitale deliberati negli esercizi precedenti.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RISERVE</b>	<b>48.711</b>	<b>44.485</b>	<b>4.226</b>

Si tratta delle riserve costituite con gli utili conseguiti negli esercizi precedenti. La variazione dell'esercizio è relativa alla destinazione del risultato dell'esercizio 2012, così come deliberato dalla relativa assemblea dei soci del 30 aprile 2013 al netto della distribuzione degli utili come deliberato dall'assemblea dei soci del 17 giugno 2013.

Il dettaglio dei movimenti del patrimonio netto viene fornito nel prospetto Allegato n. 2.

Ai sensi del comma n. 7 bis dell'articolo 2427 del codice civile si riporta inoltre nell'Allegato n. 3 un prospetto contenente le informazioni relative all'origine, disponibilità e distribuibilità delle voci di patrimonio netto, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei tre precedenti esercizi.



- Sezione 3 -

**Informazioni sui conti d'ordine**

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>GARANZIE RILASCIATE</b>	<b>68.187</b>	<b>71.651</b>	<b>(3.464)</b>

La voce accoglie garanzie di natura fidejussoria rilasciate a:

	31/12/2013	31/12/2012
- Istituti di credito per linee di credito concesse a società del Gruppo	56.380	46.380
- Società di leasing per garanzie concesse a società del Gruppo	11.807	21.092
- Istituti di credito per altre garanzie rilasciate a favore di terzi	0	4.179
<b>TOTALE</b>	<b>68.187</b>	<b>71.651</b>

Le garanzie a favore di Istituti di credito, sono state rilasciate a favore della società controllata Finint Immobiliare S.r.l. per Euro migliaia 80, della controllata Sviluppo 73 S.r.l. per Euro migliaia 15.000, della controllata Sviluppo 56 S.r.l. per Euro migliaia 5.300, della controllata Sviluppo 91 S.r.l. per Euro migliaia 11.000 e della controllata Sviluppo 35 S.r.l. per Euro migliaia 25.000.

La garanzia rilasciata dalla Società per Euro migliaia 11.807 è relativa al contratto di leasing immobiliare sull'immobile dove ha la sede storica il Gruppo Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.. Tale contratto è stato stipulato da una società del Gruppo. L'importo rappresenta la somma dei canoni a scadere del contratto di leasing.

Nell'esercizio precedente le altre garanzie rilasciate a favore di terzi erano a beneficio del fondo di investimento ABS – I gestito dalla società del Gruppo Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A..

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>IMPEGNI ASSUNTI</b>	<b>170</b>	<b>10.099</b>	<b>(9.929)</b>

La voce accoglie per Euro migliaia 170 l'impegno per canoni di leasing a scadere, comprensivi del prezzo di riscatto, relativi ad otto contratti di locazione finanziaria di autovetture.

I contratti di leasing finanziario sono stati rilevati contabilmente secondo il cosiddetto "metodo patrimoniale". Qualora rilevati secondo il "metodo finanziario", che prevede l'iscrizione del valore del bene e del corrispondente debito, l'imputazione del relativo fondo ammortamento in base alla vita utile economico-tecnica del bene, nonché gli interessi di competenza dell'esercizio, gli effetti sul patrimonio netto e sull'utile di esercizio al 31 dicembre 2013 sarebbero stati non significativi.

In relazione alla partecipata Agorà Investimenti S.r.l., la Società si è impegnata ad acquistare la quota detenuta dal socio terzo, pari al 43,09% della stessa società, ad un prezzo che sarà determinato dal socio uscente sulla base del valore di mercato. L'opzione potrà essere esercitata nel gennaio 2018 ovvero anche prima nei casi di inadempimento specificamente previsti dal contratto di opzione oppure in caso di mancato rinnovo del patto parasociale ad un prezzo che consenta al socio uscente di ottenere un rendimento definito e concordato sull'investimento. In caso di esercizio dell'opzione da parte del socio terzo, la Società potrà anche attivare il meccanismo di vendita congiunta previsto dal contratto di opzione entro i termini fissati, decorsi i quali il socio uscente potrà esercitare nuovamente l'opzione di vendita al Gruppo.

In relazione alla operazione di riorganizzazione della catena societaria effettuata nell'esercizio e facente capo ad Agorà Investimenti S.r.l., la Società inoltre si è impegnata verso il socio terzo che le partecipate Sviluppo 91 S.r.l., Sviluppo 73 S.r.l., oltre che Sviluppo 86 S.p.A. e due parti correlate diano regolare esecuzione agli impegni assunti con i diversi contratti sottoscritti. In particolare la Società si impegna a tenere indenni Sviluppo 91 S.r.l. e Sviluppo 73 S.r.l. da ogni costo, spesa e commissione dovuta in relazione al finanziamento bancario concesso a quest'ultime nell'eventualità di estinzione del finanziamento stesso ed a garantire l'allineamento del costo dell'indebitamento finanziario e del debito finanziario delle due società rispetto a quello di Agorà Investimenti S.r.l..



L'importo dell'esercizio 2012 includeva l'impegno della Società per Euro 9.880 per l'acquisto del 49,89% delle quote societarie di Agorà Investimenti S.r.l. dai soci preesistenti. Tale impegno è venuto meno con l'uscita del socio riferibile al gruppo Assicurazioni Generali S.p.A.. Con l'altro socio terzo sono stati stipulati nuovi accordi come sopra commentato.

**- PARTE C -****INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO***(se non diversamente specificato gli importi sono espressi in migliaia di Euro)***- Sezione 1 -****Informazioni sulle voci di costo**

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI</b>	<b>7.534</b>	<b>8.694</b>	<b>(1.160)</b>

Gli interessi sono così suddivisi:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>VERSO ENTI CREDITIZI</b>	<b>4.424</b>	<b>5.201</b>
- su debiti a vista	866	817
- su debiti a breve termine	2.145	2.169
- su debiti a medio termine	847	907
- su mutui chirografari	230	413
- su pronti contro termine	0	534
- differenziali passivi SWAP	0	52
- commissioni su finanziamenti	336	309
<b>VERSO ENTI FINANZIARI</b>	<b>2.593</b>	<b>2.581</b>
- soc. controllate: rapporti di c/c improprio	2.593	2.581
<b>VERSO ALTRI</b>	<b>517</b>	<b>912</b>
- soc. controllate: rapporti di c/c improprio	0	7
- soc. controllate: dilazione di pagamento	15	10
- verso terzi: su prestito obbligazionario	502	895
<b>Totale</b>	<b>7.534</b>	<b>8.694</b>

Di seguito il dettaglio degli interessi verso le società controllate per interessi maturati sui conti correnti impropri, regolati a condizioni di mercato:

	31/12/2013	31/12/2012
- F.I. Consulting S.r.l.	0	7
- Finanziaria Int.le Sec. Group S.p.A.	0	48
- Agorà Investimenti S.r.l.	299	254
- Eufemia Investimenti S.r.l.	1	0
- Eurholding S.p.A.	5	0
- Finint & Partners S.r.l.	0	3
- Finint S.p.A.	399	0
- Finint Partecipazioni S.r.l.	814	2.019
- Finanziaria Int.le Luxemburg S.A.	402	105
- Sviluppo 73 S.r.l.	4	5
- Tricolore S.r.l.	669	147
<b>TOTALE INTERESSI VERSO SOCIETA' CONTROLLATE</b>	<b>2.593</b>	<b>2.588</b>





	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>COMMISSIONI PASSIVE</b>	<b>35</b>	<b>21</b>	<b>14</b>

Si tratta di oneri sostenuti in relazione alle operazioni poste in essere nell'ambito dei rapporti intrattenuti con gli istituti di credito.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>SPESE AMMINISTRATIVE</b>	<b>7.056</b>	<b>5.532</b>	<b>1.524</b>

L'importo comprende:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>a) spese per il personale - di cui:</b>	<b>2.492</b>	<b>2.411</b>
- retribuzioni	1.821	1.774
- oneri sociali	534	510
- T.F.R.	137	127
<b>b) altre spese amministrative - di cui:</b>	<b>4.564</b>	<b>3.121</b>
- compensi agli amministratori	1.126	1.126
- spese varie amministratori	196	181
- prestazioni di servizi e consulenze	1.571	333
- costi di revisione e controllo contabile	51	50
- prestazioni di servizi informatici	290	255
- compenso collegio sindacale	24	24
- assicurazioni	36	31
- affitto uffici e spese	318	231
- imposte indirette e tasse di competenza	306	269
- costi gestione autovetture aziendali	89	82
- costi leasing autovetture aziendali	112	83
- altre spese per il personale	47	70
- spese viaggio	148	224
- spese per pubblicità, rappresentanza e omaggi	107	45
- spese telefoniche	38	38
- contributi associativi	13	9
- manutenzioni	45	25
- cancelleria, stampati e materiale di consumo	23	19
- altre spese	17	17
- compenso rapp. comune degli obbligazionisti	3	3
- contributo Consob	4	4
- erogazioni liberali	0	2
<b>Totale</b>	<b>7.056</b>	<b>5.532</b>

Nella voce "prestazioni di servizi e consulenze" sono compresi gli addebiti ricevuti dalle seguenti società del Gruppo:

	31/12/2013	31/12/2012
- Agenzia Italia S.p.A.	5	26
- Rigel Real Estate S.r.l.	7	2
- Finanziaria Int.le Sec. Group S.p.A.	5	0
- Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	11	13
- ACB Group Sviluppo S.r.l.	24	49
- Finint Corporate Advisors S.r.l.	502	0



- Finanz. Int. Inv. SGR S.p.A.	20	17
- Finint & Wolfson S.r.l.	1	10
<b>TOTALE PRESTAZIONI DI SERVIZI DA SOCIETA' DEL GRUPPO</b>	<b>575</b>	<b>117</b>

L'importo residuo della voce "prestazioni di servizi e consulenze", pari ad Euro migliaia 996, si riferisce a prestazioni legali e consulenza finanziaria ricevute da terzi.

La voce "prestazioni di servizi informatici" si riferisce principalmente a quanto addebitato dalla società controllata Fin.It S.r.l..

Nella voce "affitto uffici e spese" sono contabilizzati gli affitti addebitati dalle società controllate Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.) e Rigel Real Estate S.r.l. per gli spazi occupati nell'immobile sede degli uffici della Società ed i canoni di affitto addebitati per l'affitto dell'immobile di Zoppè usato come archivio dalla Società.

Nell'esercizio corrente la controllata Finint Corporate Advisors S.r.l. ha fornito alla Società servizi di consulenza per Euro migliaia 500 nell'ambito di un'operazione di riorganizzazione volta all'efficientamento della gestione delle partecipazioni detenute dal Gruppo nella controllata Save S.p.A..

La voce imposte e tasse comprende principalmente l'IVA indetraibile (Euro migliaia 290).

Le altre spese per il personale comprendono prevalentemente spese di ricerca e formazione del personale e costi per i servizi di amministrazione del personale.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZ. MAT. ED IMM.</b>	<b>55</b>	<b>70</b>	<b>(15)</b>

La voce evidenzia in dettaglio:

	31/12/2013	31/12/2012
- ammortamento dei beni propri	40	29
- ammortamento degli oneri pluriennali	15	41
<b>TOTALE</b>	<b>55</b>	<b>70</b>

Il dettaglio degli ammortamenti per categoria di immobilizzazione è contenuto nella corrispondente voce dello Stato Patrimoniale.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>69</b>	<b>0</b>	<b>69</b>

La voce accoglie l'accantonamento al fondo rischi per Euro migliaia 69 per il versamento dell'imposta sostitutiva relativa ad un finanziamento stipulato nell'anno 2010.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RETT. DI VAL. SU CREDITI E ACCAN. PER GARANZIE E IMP.</b>	<b>50</b>	<b>104</b>	<b>(54)</b>

La voce accoglie l'accantonamento al fondo svalutazione crediti per Euro migliaia 50.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>RETTIFICHE DI VALORE SU IMMOBILIZ. FINANZIARIE</b>	<b>3.895</b>	<b>669</b>	<b>3.226</b>

La voce contiene le seguenti svalutazioni delle partecipazioni:



	31/12/2013	31/12/2012
- Sviluppo 56 S.r.l.	25	29
- Sviluppo 71 S.r.l.	0	387
- Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione	0	26
- ACB Group Sviluppo S.r.l.	300	95
- Finanziaria Int.le Luxemburg S.A.	3.000	0
- La Tartare S.r.l.	0	125
- Eufemia Investimenti S.r.l.	5	7
- Carife S.p.A.	565	0
<b>TOTALE</b>	<b>3.895</b>	<b>669</b>

Per quanto concerne i motivi delle svalutazioni operate sulle sopra evidenziate partecipazioni si rimanda al commento riportato in corrispondenza della voce "Partecipazioni in imprese del Gruppo" nell'Attivo dello Stato Patrimoniale.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>ONERI STRAORDINARI</b>	<b>27</b>	<b>90</b>	<b>(63)</b>

La voce accoglie costi non di competenza dell'esercizio.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>VARIAZIONE POSITIVA FONDO RISCHI FINANZIARI GENERALI</b>	<b>0</b>	<b>2.000</b>	<b>(2.000)</b>

Nel corso dell'esercizio precedente la Società aveva accantonato Euro migliaia 2.000 per rischi finanziari generali d'impresa.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(911)</b>	<b>(1.817)</b>	<b>906</b>

Le componenti della voce in oggetto sono le seguenti:

	31/12/2013	31/12/2012
Imposte correnti:		
- IRES dell'esercizio	726	258
- IRAP dell'esercizio	28	20
Imposte anticipate:		
- Rigiro imposte differite attive	2.182	226
- Imposte differite attive	(30)	(1.154)
Imposte differite:		
- Rettifica imposte differite passive	(110)	(188)
- Imposte differite passive	241	436
Imposte di consolidato fiscale:		
- Imposte di consolidato fiscale anno precedente	0	3.372
- Oneri (Proventi) del consolidato	(3.912)	(4.791)
- Imposte esercizio precedente	(36)	4
<b>TOTALE</b>	<b>(911)</b>	<b>(1.817)</b>



L'IRES dell'esercizio è stata determinata in ossequio al contratto di consolidato fiscale che la Società, quale consolidante, ha sottoscritto con le società controllate.

Gli Oneri e Proventi del consolidato nazionale si riferiscono all'onere ed al provento di natura fiscale sugli imponibili rispettivamente positivi e negativi trasferiti dalle società consolidate nell'ambito dei rapporti di consolidato fiscale.

Le imposte differite attive sono state stanziare a fronte di benefici correlati a perdite fiscali che troveranno compensazione con imponibili futuri.

Per il dettaglio di tali imposte si rinvia all'Allegato n. 8.



## - Sezione 2 -

**Informazioni sulle voci di ricavo**

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	<b>7.552</b>	<b>3.842</b>	<b>3.710</b>

Il dettaglio è il seguente:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Su titoli a reddito fisso</b>		
- Interessi e scarti di negoziazione su <i>Asset Baked Securities</i>	4.120	456
<b>TOTALE</b>	<b>4.120</b>	<b>456</b>
<b>Altri interessi attivi</b>		
- Altri interessi	706	815
- Interessi carta commerciale	0	6
a) verso enti creditizi - di cui:		
- c/c bancari	11	2
b) verso enti finanziari - di cui:		
- verso società del Gruppo	2.557	2.376
- verso società correlate	158	187
<b>TOTALE</b>	<b>3.432</b>	<b>3.386</b>
<b>TOTALE ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>	<b>7.552</b>	<b>3.842</b>

Gli interessi su titoli a reddito fisso si riferiscono alla remunerazione dei titoli ABS iscritti per maturazione in relazione ai proventi maturati sull'asset sottostante al titolo ABS. In particolare per Euro migliaia 2.529, alla remunerazione maturata per competenza sul titolo SSF la cui determinazione è legata all'andamento del NAV del patrimonio gestito sottostante.

Di seguito il dettaglio dell'importo degli interessi attivi:

	31/12/2013	31/12/2012
<b>Altri interessi</b>		
- Unicapital S.A.	221	277
- Industrial Park Sofia A.D.	0	3
- Tricolore S.r.l.	23	1
- FI Capital Luxemburg S.A.	0	311
- Finanziaria Int.le Luxembourg S.A.	269	0
- Rete S.p.a.	128	126
- Terzi	65	97
<b>TOTALE</b>	<b>706</b>	<b>815</b>

Di seguito il dettaglio degli interessi attivi maturati su c/c impropri, comprensivi degli interessi maturati a fine esercizio e regolati a condizioni di mercato, intrattenuti con le seguenti società del Gruppo:



	31/12/2013	31/12/2012
<b>Interessi attivi di c/c improprio società del Gruppo:</b>		
- Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.	1	39
- Sipi Investimenti S.r.l.	2.317	1.743
- Eufemia S.r.l.	0	2
- Sviluppo 71 S.r.l.	1	173
- Sviluppo 81 S.r.l.	1	0
- Sviluppo 86 S.p.A.	21	0
- Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	197	348
- ACB Group Sviluppo S.r.l.	1	3
- Finint Finanziaria S.r.l.	17	17
- Finint S.p.A.	0	1
- Finint Corporate Advisors S.r.l.	0	4
- Agenzia Italia S.p.A.	1	46
<b>Totale</b>	<b>2.557</b>	<b>2.376</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>DIVIDENDI ED ALTRI PROVENTI</b>	<b>117</b>	<b>9.768</b>	<b>(9.651)</b>

Il dettaglio della voce è il seguente:

	31/12/2013	31/12/2012
- Dividendi da partecipazioni	8	13
- Dividendi da partecipazioni in imprese del Gruppo	109	9.755
<b>TOTALE DIVIDENDI</b>	<b>117</b>	<b>9.768</b>

Il dettaglio dei dividendi da partecipazione in imprese del Gruppo è il seguente:

	31/12/2013	31/12/2012
- Eurholding S.p.A.	0	1.357
- Finint Partecipazioni S.r.l.	0	732
- Finint S.p.A.	0	7.634
- Fin.it S.r.l.	27	27
- SAVE S.p.A.	77	0
- Securitisation Services S.p.A.	5	5
<b>TOTALE</b>	<b>109</b>	<b>9.755</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>COMMISSIONI ATTIVE</b>	<b>1.833</b>	<b>1.493</b>	<b>340</b>

La voce comprende:

	31/12/2013	31/12/2012
- Consulenze	0	55
- Recupero spese	43	40



- Corrispettivi per la prestazione di servizi amministrativi	1.245	1.124
- Compensi reversibili amministratori	545	274
<b>TOTALE</b>	<b>1.833</b>	<b>1.493</b>

Di seguito viene esposto il dettaglio della voce “recupero spese” evidenziando i rapporti con le società del Gruppo:

<b>Recupero spese</b>	<i>31/12/2013</i>	<i>31/12/2012</i>
- Agenzia Italia S.p.A.	14	2
- Finleasing S.r.l.	1	0
- Fin.it S.r.l.	1	0
- Securitisation Services S.p.A.	1	2
- Finanz. Int.le Invest. SGR S.p.A.	5	4
- Finin Corporate Advisors S.r.l.	11	5
- Eurisko Italia S.r.l.	0	2
- Finint & Partners S.r.l.	0	2
- ACBGroup Sviluppo S.r.l.	4	6
- Sogepim Real Estate S.r.l.	4	7
- Finint & Wolfson S.r.l.	0	1
- Finanziaria Int.le Securitisation Group S.p.A.:	1	5
Terzi	1	4
<b>TOTALE</b>	<b>43</b>	<b>40</b>

Nella voce “Corrispettivi per la prestazione di servizi amministrativi” e nella voce “Compensi reversibili amministratori” vengono compresi i ricavi per le prestazioni effettuate a favore delle seguenti società del Gruppo. L’importo residuo, pari ad Euro migliaia 310, si riferisce a ricavi verso terzi.

<b>Prestazioni amministrative verso società del Gruppo:</b>	<i>31/12/2013</i>	<i>31/12/2012</i>
- ACBGroup Sviluppo S.r.l.	30	30
- Agenzia Italia S.p.A.	98	108
- Agorà Investimenti S.r.l.	25	25
- Eufemia Investimenti S.r.l.	4	4
- Eureco S.r.l.		3
- Eurholding S.p.A.	94	40
- Eurisko Italia S.r.l.	25	34
- Fin.it S.r.l.	29	20
- Finanz. Int.le Invest. SGR S.p.A.	18	45
- Finanziaria Int.le Securitisation Group S.p.A.:	131	70
- Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l.	6	6
- Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l.	4	4
- Finint S.p.A.	16	16
- Finint & Partners S.r.l.	26	30
- Finint & Wolfson S.r.l.	14	14
- Finint Corporate Advisors S.r.l.	50	50
- Finint Finanziaria S.r.l.	18	35
- Finint Immobiliare S.r.l. (già Sipi Immobiliare S.r.l.)	93	23
- Finint Partecipazioni S.r.l.	5	5
- Finitalia Investimenti S.r.l.	0	8



- Finleasing S.r.l.	12	12
- Global Point S.r.l. (già Global Casa S.r.l.)	8	4
- Korei S.r.l.	4	4
- Logoblu Investimenti S.r.l.	4	4
- Marco Polo Holding S.r.l.	16	16
- Mutui Casa Service S.p.A.	5	23
- Neip II S.p.A.	0	20
- Neip III S.p.A.	0	2
- Progetto 3 S.r.l.	3	3
- Rete S.p.A.	24	24
- Rigel Real Estate S.r.l.	30	42
- Securitisation Services S.p.A.	81	50
- Sidari Investimetni S.r.l.	2	2
- Sipi Investimenti S.p.A.	38	65
- Sogepim Real Estate S.r.l.	25	25
- Sviluppo 35 S.r.l.	2	2
- Sviluppo 56 S.r.l.	8	8
- Sviluppo 71 S.r.l.	5	5
- Sviluppo 73 S.r.l.	6	6
- Sviluppo 81 S.r.l.	2	2
- Sviluppo 86 S.r.l.	3	3
- Sviluppo 91 S.r.l.	1	0
- Sviluppo Industrial Park S.r.l. in liquidazione	0	6
- SVM Securitisation Vehicles Management S.p.A.	0	1
- Tricolore S.r.l.	10	10

#### Consulenze

##### verso società del Gruppo:

- Securitisation Services S.p.A.	0	40
----------------------------------	---	----

#### Compensi reversibili amministratori

##### verso società del Gruppo:

- Finanz. Int.le Invest. SGR S.p.A.	305	190
- Finanziaria Int.le Securitisation Group S.p.A.	200	30
- Neip II S.p.A.	0	7
- Finint Corporate Advisors S.r.l.	0	24

---

<b>TOTALE PRESTAZIONI VERSO SOCIETA' DEL GRUPPO</b>	<b>1.480</b>	<b>1.200</b>
---	--------------	--------------

---

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>PROFITTI DA OPERAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>2.682</b>	<b>1.524</b>	<b>1.158</b>

Così come previsto dalla normativa di riferimento, viene esposto il saldo netto dei profitti e delle perdite derivanti da operazioni finanziarie.

Si tratta di:





	31/12/2013	31/12/2012
<b>Perdite</b>		
- perdite da vendita partecipazioni	(25)	0
- differenziale passivo swaps su cambi	(150)	(107)
- minusvalenza su cessione partecipazione	0	(2)
- oneri da valutazione derivati in valuta	0	(44)
<b>Utili</b>		
- utili dalla vendita di partecipazioni	1	0
- differenziale attivo swaps su cambi	150	107
- proventi da valutazione derivati in valuta	0	43
- utili dalla vendita di fondi	517	0
- rivalutazione fondi di investimento	2.189	1.527
<b>TOTALE</b>	<b>2.682</b>	<b>1.524</b>

Le voci “differenziale attivo/passivo swap su cambi” accolgono i differenziali attivi e passivi contabilizzati a fronte di un derivato speculativo in franchi svizzeri stipulato con un istituto bancario, controbilanciato da un altro contratto derivato di segno opposto stipulato con la controllata Finanziaria Internazionale Luxemburg S.A. che presenta gli stessi termini (data stipula, nozionale, scadenza, strike) contrattuali; entrambe le posizioni sono state chiuse nell’esercizio.

Le voci “utili/perdite dalla vendita di partecipazioni” si riferiscono ai proventi ed alle perdite di azioni della controllata Save S.p.A..

La voce “utili dalla vendita di fondi” accoglie i proventi conseguiti dal parziale rimborso e dalla vendita di alcune quote del Fondo ABS-I.

La voce “rivalutazione fondi di investimento” si riferisce all’adeguamento del valore del Fondo ABS-I al *mark to market* al 31/12/2013.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>ALTRI PROVENTI DI GESTIONE</b>	<b>239</b>	<b>64</b>	<b>175</b>

La voce si riferisce a ricavi di natura diversa. La voce include anche i proventi realizzati verso le società del Gruppo come evidenziati nella sottostante tabella:

	31/12/2013	31/12/2012
- Finint & Wolfson S.r.l.	5	0
- Agenzia Italia S.p.A.	4	0
- Securitisation Services S.p.A.	28	0
- Eurholding S.p.A.	3	0
- Eurisko Italia S.r.l.	10	0
- Fin.it S.r.l.	5	0
- Finanziaria Internazionale Consulting S.r.l.	3	0
- Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.	5	0
- Finanziaria Int.le Securitisation Group S.p.A.:	27	3
- Finint Corporate Advisors S.r.l.	12	7
- Finint S.p.A.	8	0
- Finint & Partners S.r.l.	8	0
- Finanz. Int.le Invest. SGR S.p.A.	49	0
- Finleasing S.r.l.	3	8
- Global Point S.r.l. (già Global Casa S.r.l.)	4	0
- Industrial Park Sofia AD	0	14
- Mutui Casa Service S.p.A.	17	5



- Regent S.r.l. Fiduciaria	0	5
- Sogepim Real Estate S.p.A.	7	0
- Finvest Fiduciaria S.p.A.	0	1
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI DI GESTIONE VERSO SOCIETA' DEL GRUPPO</b>	<b>198</b>	<b>43</b>

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>PROVENTI STRAORDINARI</b>	<b>34.071</b>	<b>5.093</b>	<b>28.978</b>

Si tratta di:

- Utili dalla vendita di partecipazioni	33.886	4.961
- Utili dalla vendita di titoli ABS	74	83
- Plusvalenze beni propri	6	3
- Sopravvenienze attive	105	46
<b>TOTALE PROVENTI STRAORDINARI</b>	<b>34.071</b>	<b>5.093</b>

La voce "Utili dalla vendita di partecipazioni" per Euro migliaia 33.616 si riferisce alla cessione dell'intera partecipazione in Agorà Investimenti S.r.l. pari al 50,11% del capitale sociale e per Euro migliaia 270 alla cessione dell'intera partecipazione in Save S.p.A. pari al 0,163% del capitale sociale.

Per le informazioni di dettaglio si rimanda alla voce Partecipazioni in imprese del Gruppo dell'attivo dello Stato Patrimoniale.

La voce "Utili dalla vendita di titoli ABS" si riferisce al provento derivante dalla cessione di titoli ABS iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie.

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
<b>VARIAZIONE NEGATIVA DEL FONDO PER RISCHI FIN. GENERALI</b>	<b>2.000</b>	<b>0</b>	<b>2.000</b>

Nel corso dell'esercizio la Società ha rilasciato per Euro migliaia 2.000 il fondo per rischi finanziari generali d'impresa.



## - PARTE D -

**ALTRE INFORMAZIONI****Dipendenti**

Al 31/12/13 la Società ha n. 44 dipendenti in forza, di cui n. 39 con qualifica impiegatizia e n. 5 dirigenti; al 31/12/12 il personale dipendente era pari a 42 unità.

La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

	<b>Impiegati</b>	<b>Dirigenti</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>37</b>	<b>5</b>	<b>42</b>
Dimissioni e promozioni	(4)	0	(4)
Assunzioni e promozioni	6	0	6
<b>Saldo finale</b>	<b>39</b>	<b>5</b>	<b>44</b>

Numero medio di dipendenti nell'anno: 41.

**Compensi agli Amministratori e Sindaci**

I compensi deliberati a favore degli Amministratori della Società ammontano in totale a Euro migliaia 1.125.

**Compensi ai Sindaci**

I compensi ai componenti del Collegio Sindacale maturati nell'esercizio ammontano in totale a Euro migliaia 24.

**Compensi alla Società di Revisione**

I compensi a favore della Società di Revisione incaricata della revisione legale dei conti ammontano in totale a Euro migliaia 48.

**Impresa Capogruppo**

Ai sensi delle disposizioni del cap. III del decreto legislativo 87/92, la Società ha provveduto alla redazione del bilancio consolidato.

**Rapporti con Parti correlate**

Nel corso dell'esercizio sono continuati gli usuali rapporti in essere con le società del Gruppo per quanto concerne l'espletamento della funzione di gestione della tesoreria e la razionalizzazione dei flussi finanziari. Tali rapporti sono intrattenuti mediante c/c impropri regolati a condizioni di mercato. Per un dettaglio sulla tipologia e la natura dei rapporti si rimanda ai dettagli esposti nella Nota Integrativa. Ove non diversamente specificato, per parti correlate si intendono società e/o persone riferibili alla compagine societaria della Società.

**Accordi non risultanti in bilancio**

In riferimento al numero 22-ter dell'articolo 2427 cod. civ., non si segnalano accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale e dalla presente Nota Integrativa, i cui effetti siano significativi e la cui indicazione sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.

Conegliano, lì 17 aprile 2014

Per il Consiglio di Amministrazione

Enrico Marchi  
*Presidente*

Andrea de Vido  
*Consigliere Delegato*





## Allegati

---





Allegato n. 1 al bilancio al 31.12.2013

## RENDICONTO FINANZIARIO

	2013	2012
<i>Importi in migliaia di Euro</i>		
<b>Fondi generati e raccolti</b>		
<b>Fondi generati dalla gestione</b>		
Utile d'esercizio	30.684	6.421
Accantonamento per trattamenti di fine rapporto	137	127
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali e immat.	55	70
Rettifiche di valore su crediti	50	104
Rettifiche di valore su immobilizzazioni finanziarie	3.895	669
Accantonamenti per imposte sul reddito	(912)	(1.816)
Accantonamento a fondi rischi ed oneri	69	2.000
Variazione del fondo rischi finanziari generali	(2.000)	0
<b>Totale fondi generati dalla gestione</b>	<b>31.979</b>	<b>7.574</b>
<b>Aumenti di capitale e riserve</b>		
Capitale sociale	0	0
Sovrapprezzi di emissione	0	0
<b>Totale aumenti di capitale e riserve</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altri fondi raccolti</b>		
Debiti verso enti creditizi	(7.090)	(34.668)
Debiti verso società finanziarie del gruppo	(20.438)	10.109
Debiti verso altri enti finanziari	(0)	(14)
Debiti verso clientela	0	(493)
Debiti rappresentati da titoli	0	0
Ratei e risconti passivi	16	(308)
Altre passività	329	378
<b>Totale variazione altri fondi raccolti</b>	<b>(27.184)</b>	<b>(24.997)</b>
<b>Totale fondi generati e raccolti</b>	<b>4.796</b>	<b>(17.422)</b>
<b>Fondi utilizzati e impiegati</b>		
Dividendi	2.194	2.511
Utilizzo di accantonamenti dei fondi imposte	(1.348)	(2.030)
Utilizzo di accantonamenti a fondi rischi ed oneri	39	0
Utilizzi del fondo trattamento di fine rapporto	60	39
Cassa e disponibilità	(6)	(2)
Crediti verso enti creditizi	4.156	(1.058)
Crediti verso società finanziarie del gruppo	19.462	(17.665)
Crediti verso altri enti finanziari	(2.142)	929
Crediti verso clientela	(1.541)	(4.598)
Titoli	(8.296)	(1.820)
Partecipazioni	(6.639)	4.375
Immobilizzazioni immateriali e materiali	97	83
Altre attività	(4.293)	1.841
Ratei e risconti attivi	3.051	(25)
<b>Totale fondi utilizzati e impiegati</b>	<b>4.796</b>	<b>(17.422)</b>



Allegato n. 2 al bilancio al 31.12.2013

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI INTERVENUTE NEL PATRIMONIO NETTO

(importi in Euro migliaia)

	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Riserva Sovrapprezzo azioni</i>	<i>Riserva Legale</i>	<i>Fondo per rischi finanziari generali</i>	<i>Riserva Straordinaria</i>	<i>Utile/(Perdita) d'esercizio</i>	<i>Totale Patrimonio Netto</i>
SALDI AL 31/12/11	1.860	22.770	372		31.111	15.512	71.625
data: 27/04/2012 assemblea dei soci di approvazione del bilancio:							
- destinazione utile esercizio 2011: accantonamento a riserva e distribuzione dividendo					13.002	(15.512)	(2.510)
Altri movimenti				2.000			2.000
Utile dell'esercizio chiuso al 31/12/12						6.421	6.421
SALDI AL 31/12/12	1.860	22.770	372	2.000	44.113	6.421	77.536
data: 30/04/2013 assemblea dei soci di approvazione del bilancio:							
- destinazione utile esercizio 2012: accantonamento a riserva					6.421	(6.421)	
data: 17/06/2013 assemblea dei soci per distribuzione dividendo:							
					(2.195)		(2.195)
Altri movimenti				(2.000)			(2.000)
Utile dell'esercizio chiuso al 31/12/13						30.684	30.684
SALDI AL 31/12/13	1.860	22.770	372		48.339	30.684	104.025





Allegato n. 3 al bilancio al 31.12.2013

**PROSPETTO DI ANALISI DELL'ORIGINE, DISPONIBILITA' E DISTRIBUIBILITA' DELLE VOCI DI PATRIMONIO NETTO**

(in migliaia di Euro)

	Importo al 31.12.13	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	1.860				
<i>Riserve di capitale:</i> Riserva sovrapprezzo azioni	22.770	A,B,C	22.770		
<i>Riserve di utili:</i> Riserva legale Riserva straordinaria Utile (perdite) portati a nuovo	372 48.339	B A,B,C	48.339		
<b>TOTALE</b>	<b>73.341</b>		<b>71.109</b>		
Quota non distribuibile Residua quota distribuibile <b>Totale riserve</b>			71.109 <b>71.109</b>		

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci



Allegato n. 4 al bilancio al 31.12.2013

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI INTERVENUTE NELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE DEL GRUPPO

(Importi in Euro migliaia)

DESCRIZIONE			SALDI INIZIALI				MOVIMENTAZIONE DELL'ESERCIZIO				SALDI FINALI				QUOTA		ULTIMO BILANCIO	
			% di possesso	Valore di carico	(Rettifiche) Riprese di valore	Valore in bilancio	Acquisti ed altri increm %	valore	Cessioni ed altri decem. %	valore	Utili/ (perdite)	% di possesso	Valore di carico	(Rettifiche) Riprese di valore	Valore in bilancio	PATRIMONIO NETTO di competenza	Data ultimo bilancio approvato	Patrimonio Netto
Agorà Investimenti S.p.A.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	50,11	29.107		29.107			50,11	(62.723)	33.616							
Sviluppo 35 S.r.l.	Conegliano (TV)	Holding di partecipazioni					100,00	35.320										
Finanziaria Internazionale Luxembourg S.A.	Lussemburgo	Holding di partecipazioni	100,00	39.318	(3.000)	36.318								51.666	31/12/2013	51.666	16.348	
Sviluppo Industrial Parks S.r.l. in liquidazione	Conegliano (TV)	Attività immobiliare	5,00	210	(27)	183								12.309	31/12/2003	12.309	484	
Eufemia Investimenti S.r.l.	Conegliano (TV)	Invest. Finanz.	50,00	92	(81)	11				(4)				190	21/12/2013	3.804	136	
Finanziaria Internazionale Real Estate S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività immobiliare	1,00	21		21								6	31/12/2013	12	(10)	
Fin.it S.r.l.	Conegliano (TV)	Prestazioni di servizi	30,00	8		8								2	31/12/2013	161	(533)	
Sviluppo 56 S.r.l.	Conegliano (TV)	Invest. Finanz.	1,00	120	(118)	2		41		(25)				23	31/12/2013	78	44	
Securitisation Services S.p.A.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	0,13	2		2								0	31/12/2013	19	(694)	
Unicapital S.A.	Lussemburgo	Holding di partecipazioni	100,00	10		10								18	31/12/2013	9.530	5.032	
Sviluppo 71 S.r.l.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria	100,00	428	(387)	41		63						12	31/12/2013	15	65	
ACBGroup Sviluppo S.r.l.	Milano (MI)	Consulenza	95,00	672	(672)			450		(300)				15	31/12/2013	143	(307)	
Finint Immobiliare S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività immobiliare	100,00	3.773		3.773		2.350						12	31/12/2013	12	(91)	
Eurholding S.p.A.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	66,50	15.250		15.250								136	31/12/2013	143	(307)	
Rigel Real Estate S.r.l.	Conegliano (TV)	Attività immobiliare	66,50	953		953								4.007	31/12/2013	4.007	(467)	
Sviluppo 81 S.r.l.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria	90,91	60		60								3.939	31/12/2013	5.923	2.218	
Sviluppo 86 S.p.A.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria	100,00	120		120								127	31/12/2013	140	(64)	
Sviluppo 89 S.r.l.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria					100,00	10						1.500	31/12/2013	1.500	1.399	
Sviluppo 90 S.r.l.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria					100,00	10										
Finint S.p.A.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria	87,15	49.311		49.311												
Finint Partecipazioni S.r.l.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria	100,00	407		407								52.539	31/12/2013	60.286	3.076	
Finint Finanziaria S.r.l.	Conegliano (TV)	Intermediazione finanziaria	1,00	23		23								24.601	31/12/2013	24.601	354	
Industrial Park Sofia A.D.	Sofia	Attività immobiliare	5,07	791		791								118	30/06/2013	11.805	483	
<b>Totale Partecipazioni in imprese del Gruppo</b>			<b>140.676</b>	<b>(4.285)</b>	<b>136.391</b>	<b>38.282</b>	<b>(85.052)</b>	<b>33.616</b>	<b>130.851</b>	<b>(7.614)</b>	<b>123.237</b>							

(\*) Società che chiuderà il primo bilancio il 31/12/2014



## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI INTERVENUTE NELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

(importi in Euro migliaia)

DESCRIZIONE			SALDI INIZIALI				MOVIMENTAZIONE DELL'ESERCIZIO				SALDI FINALI				QUOTA PATRIMONIO NETTO di competenza		ULTIMO BILANCIO		
Denominazione sociale	Sede Legale	Attività	% di possesso	Valore di carico	(Rettifiche) Riprese di valore	Valore in bilancio	Acquisti e altri aum. %	valore	Riclassifiche %	valore	Cessioni e altri decrementi di valore	Utili/ (Perdite)	% di possesso	Valore di carico	(Rettifiche) Riprese di valore	Valore in bilancio	Data ultimo bilancio approvato	Patrimonio Netto	Risultato d'esercizio
Trevi Finance N. 2 S.p.A.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	20,00	21		21							20,00	21		21	31/12/2013	154	0
Botticelli Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	20,00	2		2							20,00	2		2	31/12/2013	58	0
Casa Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	20,00	2		2							20,00	2		2	31/12/2013	83	5
Euterpe Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	1,00	0,1		0,1				1,00	(0,1)								
Gonzaga Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	20,00	2		2							20,00	2		2	31/12/2013	10	0
Marca Trevigiana Distressed Assets S.p.A.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	0,33	2		2							0,33	2		2	30/06/2013	713	8
Trevi Finance n. 3 S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	20,00	2		2							20,00	2		2	31/12/2013	171	0
Vela Lease S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	11,00	1		1							11,00	1		1	31/12/2013	10	0
CR Firenze Mutui S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	10,00	1		1							10,00	1		1	31/12/2013	10	0
Salone N. 1 S.p.A.	Conegliano (TV)	Attività immobiliare	1,00	1		1							1,00	1		1	31/12/2012	167	6
Salone N. 2 S.p.A.	Conegliano (TV)	Attività immobiliare	1,00	1		1							1,00	1		1	31/12/2012	269	8
Salone N. 3 S.p.A.	Conegliano (TV)	Attività immobiliare	1,00	1		1							1,00	1		1	31/12/2012	149	4
Neip II S.p.A. - Infrastrutture e servizi	Conegliano (TV)	Ente finanziario	48,16	3.131		3.131							48,16	3.131		3.131	31/12/2013	8.021	1.269
Neip III S.p.A.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	26,53	595		595		2.620					26,53	3.215		3.215	31/12/2013	8.703	(1.701)
La Tartare S.r.l. in liquidazione	Conegliano (TV)	Attività industriale	50,00	185	(185)	0													
Marche Mutui S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	1,00	0,1		0,1							1,00	0,1		0,1	31/12/2013	10	0
Tersicore Finance S.r.l.	Conegliano (TV)	Ente finanziario	1,00	0,1		0,1							1,00	0,1		0,1	31/12/2013	10	0
<b>Totale altre partecipazioni</b>				<b>3.947</b>	<b>(185)</b>	<b>3.762</b>		<b>2.620</b>			<b>(0)</b>		<b>6.382</b>		<b>6.382</b>				



Allegato n. 6 al bilancio al 31.12.2013

PROSPETTO DELLE OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO

(Importi in Euro migliaia)

Descrizione	TITOLI						ESISTENZE INIZIALI		ACQUISTI		RIMBORSI / CONVERSIONI		VENDITE			UTILI (PERDITE)		ADEGUAMENTI DI VALORE		ESISTENZE FINALI		
	Data emissione	Corso emissione	Scadenza Legale	Scadenza Attesa	Collateral	Rating (M/F/S&P)	Valore nominale	Valore in Bilancio	Valore nominale	Corso di acquisto	Valore Acquisto	Valore nominale	Valore nominale	Corso di vendita	Valore Vendita	Svalutazioni	Scarti di negoiazione	Valore nominale	Valore in Bilancio	Valore di mercato		
<b>Titoli Immobilizzati</b>																						
ABS STNTM I A2	20/10/2008	100,00	4/11/2054	4/11/2017	CDO	NR/BB/BBB-	4.000	3.236	-	-	-	-	-	-	-	-	18	-	4.000	3.254	2.800	
ABS PTRMO 2006-1	28/6/2006	100,00	31/12/2021	31/12/2020	CMBS Govt	NR/BBB+/A+	626	515	742	0,84	621	19	742	0,94	695	74	15	-	607	511	563	
ABS SSF ABS1 B	21/3/2013	100,00	15/03/2050	15/03/2019	CDO	n/a	-	-	2.600	1,00	2.600	-	-	-	-	-	-	-	2.600	2.600	n/a	
ABS FIPF 1 A1	24/06/2005	100,00	10/01/2023	10/01/2020	CMBS Govt	Baa2/BBB+/BBB	-	-	620	0,88	548	-	620	0,88	548	-	-	-	-	-	-	
<b>Titoli Attivo Circolante</b>																						
Banca Pop. di Vicenza 5% 2013/2018	2/9/2013	100,00	2/9/2018	2/9/2018	-	n/a	-	-	77	1,00	77	-	-	-	-	-	-	-	77	77	n/a	
<b>Totale obbligazioni e altri titoli a reddito fisso</b>							<b>4.626</b>	<b>3.751</b>	<b>4.039</b>		<b>3.846</b>	<b>19</b>	<b>1.362</b>		<b>1.243</b>	<b>74</b>	<b>-</b>	<b>33</b>	<b>7.284</b>	<b>6.442</b>		



## PROSPETTO DEI TITOLI AZIONARI IN PORTAFOGLIO

DESCRIZIONE	Valori in portafoglio al 31/12/2012						acquisti 2013			vendite 2013				rimborsi 2013				Rettifiche/ Riprese di Valore 2013	Valori in portafoglio al 31/12/2013						
	Quantità	Prezzo LIFO storico	Prezzo LIFO a bilancio	Costo storico	Rettifiche di valore	Valore dei titoli a Bilancio	Quantità	Prezzo medio	Totale Costo acq.	Quantità	Prezzo medio vendita	Controv vend	Utili (Perdite)	Quantità	Prezzo medio rimborso	Controv rimborso	Utili (Perdite)		Quantità	Prezzo LIFO storico	Prezzo LIFO a bilancio	Costo storico	Rettifiche di valore	Valore dei titoli a Bilancio	Valore di mercato
<b>AZIONI NON QUOTATE</b>																									
<b>Titoli Attivo Circolante</b>																									
BANCA POPOLARE DI VICENZA	16.591	61,61	61,61	1.022.181	0	1.022.181	1.229	62,50	76.812										17.820	61,67	61,67	1.098.993	0	1.098.993	N/A
<b>Titoli Immobilizzati</b>																									
BANCA DI CIVIDALE	100	22,11	22,11	2.211	0	2.211													100	22,11	22,11	2.211	0	2.211	N/A
CASSA DI RISPARMIO DI FERRARA SPA	47.619	21,00	21,00	999.999	0	999.999												(565.044)	47.619	21,00	9,13	999.999	(565.044)	434.955	N/A
<b>TOTALE TITOLI AZIONARI NON QUOTATI</b>	<b>64.310</b>			<b>2.024.391</b>	<b>0</b>	<b>2.024.391</b>	<b>1.229</b>	<b>76.812</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(565.044)</b>	<b>65.539</b>			<b>2.101.203</b>	<b>(565.044)</b>	<b>1.536.159</b>		
<b>QUOTE FONDI DI INVESTIMENTO</b>																									
<b>Quote non immobilizzate</b>																									
FONDO ABS - I	1.773	12.982,51	9.569,94	23.013.589	(6.049.322)	16.964.266				1.272	9.873	12.558.952	385.987	54	12.015	644.906	131.232	2.188.474	447	23.103,53	14.466,01	10.326.950	(3.860.849)	6.466.101	6.466.101
<b>TOTALE QUOTE FONDI DI INVESTIMENTO</b>	<b>1.773</b>			<b>23.013.589</b>	<b>(6.049.322)</b>	<b>16.964.266</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>1.272</b>		<b>12.558.952</b>	<b>385.987</b>	<b>54</b>		<b>644.906</b>	<b>131.232</b>	<b>2.188.474</b>	<b>447</b>			<b>10.326.950</b>	<b>(3.860.849)</b>	<b>6.466.101</b>	<b>6.466.101</b>
<b>TOTALE AZIONI, QUOTE E ALTRI TITOLI A REDDITO VARIAB</b>	<b>66.083</b>			<b>25.037.980</b>	<b>(6.049.322)</b>	<b>18.988.657</b>	<b>1.229</b>	<b>76.812</b>		<b>1.272</b>		<b>12.558.952</b>	<b>385.987</b>	<b>54</b>		<b>644.906</b>	<b>131.232</b>	<b>1.623.430</b>	<b>65.986</b>			<b>12.428.153</b>	<b>(4.425.893)</b>	<b>8.002.260</b>	<b>6.466.101</b>



Allegato n. 8 al bilancio al 31.12.2013

**PROSPETTO DI ANALISI DELLE IMPOSTE DIFFERITE E ANTICIPATE**

(importi in Euro migliaia)

	AI 31.12.12			Incrementi esercizio 2013			Decrementi esercizio 2013			AI 31.12.13		
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale		Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale		Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale		Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale	
		IRES (27,5%)	IRAP (5,57%)		IRES (27,5%)	IRAP (5,57%)		IRES (27,5%)	IRAP (5,57%)		IRES (27,50%)	IRAP (5,57%)
<b>Imposte anticipate:</b>												
Compensi amministratori	39	10		26	7		(19)	(5)		46	12	
Rettifica valore quote fondo ABS	540	149					(235)	(65)		305	84	
Accantonamento f.do rischi ed oneri				69	19	4				69	19	4
<b>Totale</b>	<b>579</b>	<b>159</b>		<b>95</b>	<b>26</b>	<b>4</b>	<b>(254)</b>	<b>(70)</b>		<b>420</b>	<b>115</b>	<b>4</b>
<b>Imposte differite:</b>												
Rivalutazione quote fondo ABS - I	1.559	388		261	72					1.820	460	
Quota imponibile dividendi rilevati per maturazione	401	110					(401)	(110)				
<b>Totale</b>	<b>1.960</b>	<b>498</b>		<b>261</b>	<b>72</b>		<b>(401)</b>	<b>(110)</b>		<b>1.820</b>	<b>460</b>	
<b>Imposte anticipate (differite) nette</b>	<b>(1.381)</b>	<b>(339)</b>		<b>(166)</b>	<b>(46)</b>	<b>4</b>	<b>147</b>	<b>40</b>		<b>(1.400)</b>	<b>(345)</b>	<b>4</b>
<b>Imposte anticipate su perdite dell'esercizio</b>												
<b>Imposte anticipate su perdite esercizi precedenti (consolidato nazionale)</b>	<b>9.272</b>	<b>2.550</b>					<b>(9.272)</b>	<b>(2.550)</b>				
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte anticipate (differite):</b>												
Perdite fiscali (consolidato nazionale) (*)	55	15					(55)	(15)				

(\*) La voce si riferisce a perdite trasferite al consolidato fiscale da alcune società consolidate, la cui remunerazione non è ancora avvenuta; il relativo debito verso le consolidate non è stato recepito in bilancio.



**Deloitte.**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via Fratelli Bandiera, 3  
31100 Treviso  
Italia  
Tel: +39 0422 587.5  
Fax: +39 0422 587812  
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 165-BIS  
DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58**

**Agli Azionisti della  
FINANZIARIA INTERNAZIONALE HOLDING S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 12 aprile 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.
4. Come più ampiamente descritto nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa, il risultato di esercizio è stato positivamente influenzato da una plusvalenza pari a Euro 33,6 milioni conseguita con la riorganizzazione societaria delle partecipazioni che detengono, direttamente e indirettamente, le azioni della controllata Save S.p.A.. Nell'ambito di questa riorganizzazione, la Società ha ceduto alla controllata Sviluppo 35 S.r.l. la propria partecipazione in Agorà Investimenti S.r.l. per un corrispettivo di Euro 62,7 milioni, importo ritenuto espressivo del valore economico dell'investimento, anche in considerazione del valore di borsa del titolo SAVE.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova  
Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.. 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 n. 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 della Finanziaria Internazionale Holding S.p.A. al 31 dicembre 2013.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Fausto Zanon  
Socio

Treviso, 9 maggio 2014