

**Bilancio consolidato e
Bilancio individuale**

2023

Gardant S.p.A.
Sede legale: Via Curtatone 3, 00185 Roma
Capitale sociale interamente sottoscritto e versato - euro 260.247,00
Codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
15762951000
REA C.C.I.A.A. RM-1612341





Gardant S.p.A. è la capogruppo del Gruppo Gardant, nella quale sono centralizzate le strutture di supporto che erogano servizi alle diverse società del Gruppo, nonché varie unità di *business* ad alta specializzazione, incluso il *capital markets* e il *portfolio monitoring*



Gardant Investor SGR S.p.A. è la società di gestione del risparmio del Gruppo Gardant, specializzata in soluzioni di investimento alternativi, dedicate a investitori istituzionali e focalizzate sul settore dei crediti deteriorati e illiquidi e su asset *real estate*.



Master Gardant S.p.A. è uno dei principali operatori sul mercato italiano e si pone sul mercato con una struttura dedicata e verticalmente integrata quale *partner* strategico nella gestione di operazioni di cartolarizzazione, fornendo tutti i servizi necessari, dalla costituzione del veicolo alla gestione e monitoraggio delle operazioni. La struttura e il modello operativo di servizio sono valutati sia da Fitch Ratings, sia da S&P, con rating di primario standing.



Special Gardant S.p.A., dotata di licenza rilasciata ai sensi dell'ex articolo 115 del testo unico delle leggi di pubblica sicurezza (TULPS), è la società del Gruppo Gardant specializzata nell'attività di *special servicing*, recupero giudiziale e stragiudiziale di crediti deteriorati, soprattutto *corporate* e PMI garantiti, ipotecari e chirografari per conto di investitori istituzionali, di banche *originator*, veicoli di cartolarizzazione e fornisce l'intera gamma di servizi ad alto valore aggiunto per la gestione di tali crediti, di analisi, *data optimisation*, e *real estate management*



Gardant Liberty Servicing S.p.A., dotata di licenza rilasciata ai sensi dell'ex articolo 115 del testo unico delle leggi di pubblica sicurezza (TULPS), è la *joint-venture* tra Gruppo Gardant e Banco BPM S.p.A. nata dalla *partnership* strategica perfezionatasi nel 2018 e svolge l'attività di *credit servicer* sui portafogli di crediti NPL originati dal Gruppo Banco BPM.



Gardant Bridge S.p.A. è la società costituita appositamente per acquisire la partecipazione nella *joint venture* con il Gruppo BPER, per la gestione dei crediti deteriorati NPL e UtP di questo



Gardant Bridge Servicing S.p.A., dotata di licenza rilasciata ai sensi dell'ex articolo 115 del testo unico delle leggi di pubblica sicurezza (TULPS), è la *joint-venture* tra Gruppo Gardant ed il Gruppo BPER nata a gennaio 2024 dalla *partnership* strategica sancita nel 2022. Svolge attività di *credit servicer* sui portafogli di crediti NPL e UtP del Gruppo BPER.



Data Gardant Lab (#DGLab) è il laboratorio tecnologico che studia e discute l'evoluzione del *know-how* nei settori di interesse, verifica gli strumenti disponibili sul mercato e analizza le iniziative funzionali nell'evoluzione del *business*.

(1) Nel Gruppo dal 15 gennaio 2024



GARDANT

42,7

miliardi

Crediti nominali serviti

38,4

miliardi

Asset under servicing

19,7

miliardi

Asset under special servicing

1.002,1

milioni

Cash collections

Patrimonio netto

231,1

milioni

Ricavi lordi

95,7

milioni

EBITDA

25,8

milioni

342

HCs

Personale operativo

16

#

Sedi operative

100

%

Infrastruttura IT in Private Cloud

>250

miliardi

Dati e informazioni sui gestiti

0,7

milioni

m² real estate assets in gestione

Doppio
Rating

S&P Above Average
Fitch RSS2+

Il Gruppo Gardant è uno dei principali operatori in Italia nel settore del credito.

La sua missione è fornire ai propri clienti soluzioni specializzate nel settore del credito deteriorato e illiquido, con sistemi tecnologici all'avanguardia e una gamma di prodotti completa e integrata

Aree di Attività

Gardant fornisce diverse tipologie di servizi nell'ambito del credito deteriorato e degli attivi illiquidi tramite società controllate specializzate:

- ▲ *Fund Management*
- ▲ *Master Servicing*
- ▲ *Special Servicing*
- ▲ *Due Diligence & Underwriting*
- ▲ *Capital Markets solutions*

 GARDANT
INVESTOR SGR

 MASTER
GARDANT

 SPECIAL
GARDANT

 GARDANT
LIBERTY SERVICING

 GARDANT
BRIDGE SERVICING

 GARDANT

Clienti

Gardant fornisce i propri servizi a:

- ▲ Banche: attraverso *partnerships* e contratti di *servicing* a lungo termine
- ▲ Investitori Specializzati: attraverso la fornitura di servizi lungo tutta la catena del valore dalla *due diligence* alla strutturazione e *arranging*

Caratteristiche

Gardant opera con un modello di *business* unico nel mercato integrando attività di *Debt Servicing*, *Debt Purchasing* e *Asset Management*.

Driver

Dati: servizi, strategie di sviluppo e temi di innovazione tecnologica affrontati attraverso la valorizzazione del patrimonio dati del Gruppo

ESG approach: obiettivi di sostenibilità perseguiti con una visione strategica allineata alla mission, offrendo ai clienti solidità, responsabilità e trasparenza

Sommario

1. Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione.....	8
2. Contesto macroeconomico di riferimento	10
3. Il Gruppo	15
4. Relazione sulla gestione.....	29
5. Schemi di bilancio consolidato	42
6. Note illustrative agli schemi di bilancio consolidato.....	48
7. Allegati al bilancio consolidato	78
8. Relazione del Collegio Sindacale al bilancio d’esercizio.....	83
9. Relazione della Società di revisione al bilancio consolidato.....	90
10. Schemi di bilancio individuale.....	93
11. Note illustrative al bilancio individuale	98
12. Relazione della Società di revisione al bilancio individuale.....	128

**Cariche sociali,
organismo di
vigilanza e società
di revisione**

1. Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione

Consiglio di Amministrazione¹

Flavio VALERI	Presidente
Mirko Gianluca BRIOZZO	Amministratore Delegato
Sergio ASCOLANI	Amministratore
Arabella CAPORELLO	Amministratore
Gioia Maria GHEZZI	Amministratore
Vittorio GRIMALDI	Amministratore
Massimo RUGGIERI	Amministratore

Collegio Sindacale²

Massimo CREMONA	Presidente
Corrado GATTI	Sindaco effettivo
Roberta BATTISTIN	Sindaco effettivo
Fabio FORTINI	Sindaco supplente
Pamela PETRUCCIOLI	Sindaco supplente

Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n.231/2001³

Massimo CREMONA	Presidente
Corrado GATTI	Membro
Roberta BATTISTIN	Membro

Società di revisione

KPMG S.p.A.⁴

¹ Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato nella sua attuale composizione con delibera dell'Assemblea del 3 maggio 2021 e con scadenza del mandato alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023.

² Il Collegio Sindacale è stato nominato nella sua attuale composizione con delibera dell'Assemblea del 3 maggio 2021 e con scadenza del mandato alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023.

³ Con delibera del 28 luglio 2021 il Collegio Sindacale è stato, inoltre, nominato Organismo di Vigilanza ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001. L'efficacia della nomina era subordinata all'approvazione del MOG ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001, avvenuto in data 24 febbraio 2022.

⁴ L'incarico alla società di revisione è stato esteso con delibera dell'Assemblea del 27 aprile 2023 ai bilanci 2023, 2024 e 2025.

**Contesto
macroeconomico di
riferimento**

2. Contesto macroeconomico di riferimento⁵

Contesto internazionale

Lo scenario macroeconomico globale registrato nel 2023 si presenta frammentato.

In termini generali le economie di numerose aree del mondo si presentano indebolite rispetto agli anni precedenti: l'Europa ha risentito degli impatti negativi dei livelli elevati di inflazione e della stretta monetaria, i paesi emergenti hanno registrato una più lenta crescita dell'economia rispetto alle attese, con la Cina che ha mostrato una forte crisi nel settore immobiliare, facendo contrarre l'intera attività economica del paese. Parallelamente gli Stati Uniti hanno evidenziato una significativa crescita del PIL, con un'economia trainata dalla ripresa dei consumi delle famiglie e dal rialzo degli investimenti e consumi, con le imprese che hanno potuto usufruire delle riduzioni fiscali introdotte con l'*Inflation Reduction Act* e che non hanno ancora sofferto pienamente gli effetti dei tassi elevati di politica monetaria, ad eccezione di quelle operanti nel settore delle costruzioni.

Dopo il significativo rimbalzo successivo alla pandemia da Covid, l'attività manifatturiera mondiale ha subito una sostanziale battuta d'arresto per effetto di diversi fattori: lo spostamento dei consumi dai beni ai servizi, come quelli turistici, l'indebolimento dell'industria europea, che gravita intorno a quella tedesca, le condizioni più difficili per la domanda, soprattutto di investimenti, a causa della stretta sul credito e del graduale esaurirsi delle politiche emergenziali. Ciò si è riflesso in un calo del commercio mondiale di beni, frenato in modo particolare dall'elevata incertezza geoeconomica, dal rafforzamento del dollaro (valuta di riferimento di buona parte degli scambi) e dal moltiplicarsi delle barriere commerciali (oltre tre mila nel 2022, da meno di mille nel 2019).⁶

Il volume degli scambi commerciali si è contratto per effetto dell'inasprimento delle condizioni monetarie e finanziarie, in particolare per i beni d'investimento. Sugli scambi internazionali hanno agito come freno l'elevato costo del credito, le interruzioni nelle catene globali di distribuzione e gli aumenti dei prezzi dell'energia, anche per effetto dei conflitti bellici in corso.

Per quanto attiene le politiche monetarie, nel terzo trimestre del 2023 si è verificato un inasprimento delle condizioni nei mercati finanziari internazionali, alimentato anche dalla revisione delle attese di un rapido allentamento della politica monetaria, e nel mese di dicembre la *Federal Reserve* e la *Bank of England* hanno lasciato invariati i tassi di riferimento, comunicando che l'orientamento della politica monetaria rimarrà restrittivo finché l'inflazione non sarà tornata su livelli compatibili con i propri obiettivi. L'orientamento della politica monetaria della Banca del Giappone è rimasto invece accomodante.

Le prospettive di evoluzione macroeconomica internazionale per il 2024 sono ad oggi incerte: da un lato sono preponderanti i rischi al ribasso, dovuti soprattutto all'ampliamento delle tensioni geopolitiche legate alle guerre in corso, alla maggiore frammentazione produttiva internazionale e alle possibili ripercussioni sui prezzi delle *commodity*, ma dall'altro esistono anche fattori che potrebbero portare ad un'evoluzione positiva delle prospettive macroeconomiche, come ad esempio un maggior traino dalla robusta crescita degli Stati Uniti e una frenata più rapida dell'atteso dell'inflazione globale e, quindi, un allentamento

⁵ Tutti i dati riportati in questa sezione sono tratti dalle seguenti fonti: ISTAT rapporto annuale (luglio 2023); ISTAT: le prospettive per l'economia italiana nel 2023-2024; Banca d'Italia: Bollettino economico n.1/2024; Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate (giugno 2023); Osservatorio Nomisma: Rapporto sul mercato immobiliare giugno 2023.

⁶ Fonte: Confindustria, Rapporto di Previsione – Centro Studi Confindustria, Autunno 2023

anticipato della stretta della politica monetaria, che potrebbero compensare i rischi di contrazione a cui farebbero pensare gli altri indicatori.

Area Euro

L'andamento dell'Eurozona è rimasto sostanzialmente stabile nel 2023, soprattutto per effetto delle condizioni di finanziamento più rigide e degli effetti dell'alta inflazione sul potere d'acquisto delle famiglie. Sulla base dei dati attualmente disponibili sul 2023, il prodotto interno lordo è stimato attestarsi a +0,5% per l'intero anno, in base a quanto registrato nei primi tre trimestri dell'anno.

Tra le principali economie europee, la crescita nella prima parte dell'anno è stata sostenuta soprattutto dalla buona *performance* di Spagna (+0,6% nel I trimestre e +0,5% nel II trimestre) e Francia (0,0% e +0,5%); anche l'Italia ha trainato la crescita dell'Area a inizio anno, ma ha contribuito a frenarla nel trimestre primaverile. Negativa, invece, la *performance* della Germania, dove il PIL è diminuito marginalmente nel I trimestre (-0,1%) ed è rimasto stabile in quello successivo (0,0%), per effetto di fattori contingenti e strutturali. Confrontando il livello del PIL dell'Eurozona al II trimestre 2023 con quello dello stesso periodo nel 2022, si rileva un aumento di +0,5%, con una positiva crescita tendenziale registrata dai principali partner europei, con +2,2% della Spagna, +1,0% della Francia e +0,3% dell'Italia.⁷

I consumi nominali delle famiglie sono cresciuti, con tassi diversi nei diversi Paesi, ma ad essi si sono contrapposti la stagnazione degli investimenti fissi, la variazione negative delle scorte, la crescita dell'inflazione.

Nel III trimestre 2023 i salari medi in Europa sono cresciuti del 4,7% (4,4% nel II trimestre 2023).

Anche gli investimenti hanno mostrato un andamento eterogeneo tra i vari Paesi. Cresciuti, nell'Eurozona, di +0,4% nel trimestre invernale e di +0,1% in quello primaverile.

Da notare l'emergere di una forte diversificazione a livello settoriale: il valore aggiunto dell'industria è sceso (-1,1% nel I trimestre, -0,3% nel II trimestre), e in prospettiva non sembra migliorare. Quello delle costruzioni ha iniziato a mostrare i primi segni di indebolimento (+2,1% nel I trimestre e -0,5% nel II), ancora sotto i livelli pre-pandemia (-0,9%) ed è atteso in peggioramento, risentendo della rigidità delle condizioni di finanziamento. Ha mostrato una certa resilienza, invece, il settore dei servizi (+0,5% e +0,2%), seppure con un ritmo tendente verso il basso, anche nel trimestre estivo.

Questa fase di rallentamento dell'economia è attesa protrarsi anche nella prima parte del 2024. Nella seconda metà, l'inflazione più contenuta e la riduzione attesa dei tassi di interesse dovrebbero contribuire a creare condizioni più favorevoli per imprese e famiglie.

Con riferimento agli aspetti monetari, l'inflazione nell'Area Euro è diminuita e nel mese di dicembre 2023 e si è attestata al 2,9% su base annuale. L'inflazione di fondo, ossia la crescita dei prezzi al netto delle componenti volatili, è parimenti scesa attestandosi al 3,4%. La decrescita dell'inflazione dovrebbe proseguire, secondo le previsioni dell'Eurosistema, anche nel 2024 per rientrare al 2% nel settembre del 2025.

In luglio e settembre 2023 il Consiglio direttivo della BCE ha aumentato di complessivi 50 punti base i tassi di interesse ufficiali. Il Consiglio attualmente ritiene che i tassi di riferimento abbiano raggiunto livelli che, se mantenuti per un periodo sufficientemente lungo, forniranno un contributo sostanziale al ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo del 2%.

⁷ Fonte: Confindustria, Rapporto di Previsione – Centro Studi Confindustria, Autunno 2023

Gli incrementi dei tassi hanno continuato a trasmettersi al costo dei finanziamenti alle imprese e alle famiglie per l'acquisto delle abitazioni. La crescita dei prestiti alle aziende è stata negativa fino a ottobre 2023. Solo nel mese di novembre la dinamica dei prestiti è tornata a crescere in Italia, Germania e soprattutto in Francia.

La crescita dei tassi ha portato ad un incremento dei rendimenti sui titoli pubblici, con crescita differenti all'interno dell'Area Euro il differenziale dei tassi sui titoli di Stato italiani ha registrato infatti un incremento rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi.

Italia

Dopo una significativa volatilità osservata nella prima parte del 2023, nel III trimestre dell'anno il prodotto interno lordo italiano ha registrato un lievissimo incremento. Sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione della presente relazione di bilancio, su base annua la crescita del PIL nel 2023 è stimata, a fine dicembre 2023, dello 0,7% con un andamento del PIL sostanzialmente stazionario, pari allo 0,1%, nell'ultimo trimestre del 2023.

La produzione industriale nel 2023 in Italia è diminuita nel IV trimestre, proseguendo in una tendenza negativa già iniziata nel 2022. Su tale dinamica hanno inciso la debolezza della domanda ed i costi ancora alti dell'energia. Inoltre, l'elevato costo dei finanziamenti ha frenato la spesa per investimenti, soprattutto nel comparto manifatturiero.

La spesa delle famiglie è aumentata dello 0,7% in termini reali nel III trimestre dell'anno. I consumi sono cresciuti nei beni durevoli (soprattutto nel comparto delle autovetture) e di servizi mentre i consumi di beni non durevoli ha registrato una contrazione. Nel IV trimestre le previsioni sono di una spesa sostanzialmente stazionaria.

Nonostante la debolezza del ciclo economico, nel III trimestre il numero degli occupati è cresciuto (+0,3%) anche se in maniera più contenuta rispetto al primo semestre del 2023. L'occupazione è aumentata sensibilmente nelle costruzioni e, più moderatamente, nei servizi.

Le retribuzioni contrattuali orarie nel settore privato, escludendo il settore agricolo, sono aumentate, nel III trimestre del 2023, del 3% su base annua. La dinamica retributiva dovrebbe intensificarsi nel 2024 per effetto dei rinnovi contrattuali sia nel settore manifatturiero, sia in quello dei servizi.

L'inflazione armonizzata al consumo è diminuita nel mese di dicembre 2023, dello 0,5% sui dodici mesi precedenti, registrando il valore più basso da gennaio 2021. Il calo tendenziale dei prezzi dei beni energetici si è accentuato, godendo del raffronto con i prezzi eccezionalmente alti del 2022. La componente di fondo si è contratta in maniera decisa al 3%, dal picco avutosi a febbraio 2023 (5,5%). Secondo Banca d'Italia, in Italia l'inflazione è stimata scendere marcatamente nel 2024.

Settore del credito in Italia e i gestori dei crediti

Nel 2023 la variazione dei prestiti alle aziende è stata negativa fino a ottobre tornando positiva a novembre.

Nel III trimestre del 2023 il flusso di nuovi prestiti deteriorati in rapporto al totale dei finanziamenti è rimasto stabile all'1,1%; l'indicatore è sceso per i prestiti alle imprese (1,5%), rispecchiando l'irrigidimento dei criteri di offerta e l'indebolimento della domanda di prestiti, e leggermente aumentato per quelli alle famiglie (0,9%), dove i criteri di offerta applicati dagli intermediari sono rimasti invariati, dopo il progressivo irrigidimento osservato a partire dal secondo trimestre del 2022, mentre la domanda si è ridotta sia nel comparto dei prestiti per l'acquisto di abitazioni sia in quello per finalità di consumo.

Poiché i criteri di concessione dei prestiti a imprese e famiglie sono divenuti più stringenti sia in Italia, sia nell'Area Euro, in risposta al maggiore rischio percepito dagli intermediari, alla minore disponibilità a tollerarlo e – in misura più contenuta – a un

peggioramento delle condizioni di raccolta bancaria, le banche sembrano in generale sempre meno disponibili a erogare nuovi finanziamenti. In questo ambito si creano spazi di mercato per nuovi operatori di mercato, tra cui i fondi d'investimento specializzati nel *lending* e nuovi investitori privati che operano singolarmente o nell'ambito di *club deals* su specifiche operazioni. Per quanto riguarda il settore dei crediti deteriorati, questo ha confermato nel 2023 uno scenario di contrazione, con volumi di nuovi crediti deteriorati ai minimi storici da 10 anni.

Secondo l'Osservatorio sugli NPL di Banca Ifis lo *stock* complessivo di crediti classificati come *Non Performing Loans* è passato dai 361 miliardi di euro del 2015, quasi tutti sui bilanci delle banche, ai 303 miliardi di euro del 2023. Di questo, circa 245 miliardi di euro rappresentano crediti ceduti a operatori specializzati, principalmente nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione. Ciò significa che i bilanci delle banche sono stati quasi interamente depurati dei crediti NPL, sebbene tali posizioni siano ancora presenti sul sistema economico nell'ambito di *Special Purpose Vehicles* di cartolarizzazione, ove le *notes junior* e/o *mezzanine* sono detenute da investitori terzi, nazionali o esteri.

Il comparto delle operazioni di cartolarizzazioni delle sofferenze, che in Europa ha vissuto un *boom* nel 2018 grazie all'Italia, è sostanzialmente fermo, con poche operazioni realizzate nel 2023, anche per effetto del mancato rinnovo delle garanzie pubbliche ("Gacs"). Si registrano invece segnali di crescente interesse per il comparto delle operazioni che hanno per oggetto i crediti classificati come *Unikely to Pay* o *Stage 2*, che complessivamente rappresentano oltre 200 miliardi di euro sui bilanci bancari e che sono costantemente monitorati nella loro evoluzione in quanto potrebbero rappresentare la nuova frontiera di operatività dei *credit servicer* e dei *credit investor*.

In tale contesto, le previsioni sono di uno scenario caratterizzato da una contenuta crescita dei crediti deteriorati sui bilanci delle banche e di un mercato secondario delle transazioni che peserà per oltre il 50% sul volume complessivo.

Nel contesto quindi di un comparto della gestione di crediti *Non Performing Loans* ormai di dimensioni considerevoli e non necessariamente più circoscritto al settore bancario o a quello di realtà vigilate dalle banche centrali nazionali, su impulso del Parlamento Europeo (Direttiva (UE) 2021/2167 (così detta *Secondary Market Directive* o SMD) i Paesi membri stanno intervenendo nel settore dei gestori di crediti deteriorati puntando ad eliminare gli ostacoli al trasferimento dei crediti stessi posti a livello nazionale, liberalizzandone, per esempio, la cessione da parte degli enti creditizi ai così detti "acquirenti di crediti" (persone fisiche e giuridiche che esercitano l'attività di acquisto su base professionale e favorendo l'attività di *due diligence* da parte dei potenziali acquirenti). L'obiettivo annunciato è quello di favorire la competizione anche su base transnazionale, per favorire l'ingresso di nuovi *player*. Al tempo stesso vengono aumentati i presidi sul mercato dei crediti e le tutele in favore dei debitori ceduti. In particolare, viene creato un regime autorizzativo e di vigilanza minimo applicabile ai "gestori di crediti" e disciplinati i rapporti tra acquirenti, gestori, e se del caso, i fornitori di servizio di gestione dei crediti.

In particolare, per le cartolarizzazioni è prevista una flessibilità per i singoli Paesi di mantenere le specificità nazionali in materia di cartolarizzazioni, lasciando impregiudicata la gestione di crediti deteriorati realizzata – in base al diritto nazionale – nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione a condizione che: (i) non influisca sul livello di tutela garantita ai consumatori dalla direttiva; (ii) assicuri che le autorità competenti ricevano comunque dai gestori di crediti le informazioni necessarie all'esercizio della vigilanza.

In Italia, di particolare rilievo per il settore vi è l'esercizio da parte della Banca d'Italia della discrezionalità di imporre che l'acquirente dei crediti in sofferenza sarebbe sempre tenuto a nominare un gestore di crediti in sofferenza (una banca o intermediario finanziario di cui all'articolo 106 TUB o un soggetto comunque sottoposto alla vigilanza regolamentare) per

l'esercizio dell'attività di gestione dei crediti. Tale soggetto sarebbe responsabile dell'adempimento di tutti gli obblighi previsti dalla nuova disciplina, compresi quelli di informativa, e dovrebbe essere regolamentato e monitorato dalla stessa Banca d'Italia.

Mercato immobiliare in Italia

In base all'ultima edizione dell'Indagine sull'Andamento del mercato Immobiliare di FIMAA Confcommercio, nei primi sei mesi del 2023 il mercato immobiliare in Italia ha registrato una fisiologica frenata dopo il boom registrato post pandemia, con una flessione delle compravendite del 12,5% e dei mutui del 31% su base annua.

Anche l'Agenzia delle Entrate ha certificato che le vendite di case sono scese nei tre mesi da aprile a giugno 2023 del 16% per effetto della situazione di incertezza e dell'aumento continuo dei tassi di interesse, che rendono sempre meno accessibili i mutui e poco sostenibili le rate mensili: nel secondo trimestre del 2023, sono state infatti vendute 184 mila abitazioni, circa 35 mila in meno rispetto allo stesso periodo del 2022. Le compravendite di abitazioni sono diminuite del 17,2% nei comuni capoluogo, registrando una flessione (circa 12 mila abitazioni scambiate) rispetto al II trimestre 2022, e del 15,4% nei comuni minori.

L'Osservatorio sul mercato Immobiliare 2023 di Nomisma, pubblicato a novembre 2023, stima un calo del numero di compravendite pari al 14,6% su base annua nel 2023 rispetto al 2022 (dato ancora in fase di analisi per tutto il 2023), con un numero di transazioni attese entro la fine dell'anno 2023 di circa 670 mila, rispetto alle 784 mila del 2022.

La frenata del mercato immobiliare italiano, iniziata nel secondo semestre 2022, si è fatta più intensa nel 2023 e minaccia di estendersi al 2024, con una previsione di contrazione del 9% sul 2023, a causa del ridotto potere di acquisto reale delle famiglie italiane e delle crescenti difficoltà di accesso al credito di queste.

L'Osservatorio sul mercato Immobiliare 2023 di Nomisma ha infatti analizzato le performance immobiliari dei 13 principali mercati italiani e ha evidenziato che l'erosione del potere di acquisto delle famiglie italiane, associata alle difficoltà di accesso al credito, penalizza le prospettive del comparto ancorché l'interesse all'acquisto si mantiene su livelli straordinariamente elevati.

I prezzi delle case, nonostante la contrazione della compravendita, hanno continuato a salire, registrando un +0,5% per le abitazioni nuove e +0,8% per quelle già esistenti nel II trimestre. Di contro, le difficoltà riscontrate dalle famiglie a finalizzare l'acquisto di una casa fanno crescere l'interesse per il mercato degli affitti. Nell'ultimo anno, infatti, il 7,3% della domanda si è spostata dall'acquisto all'affitto accentuando la pressione su un comparto già saturo. Nel II semestre dell'anno il parziale spostamento di interesse verso il mercato degli affitti ha portato ad una vera e propria ascesa dei canoni (+2,1%).



Il Gruppo

3. Il Gruppo

Il Gruppo Gardant

Il Gruppo Gardant (di seguito anche il “Gruppo”) è un primario gruppo di servizi attivo in Italia nel settore dell’*asset management* e *debt purchasing*, fornendo servizi nella gestione dei crediti, anche in logica di *full servicing*, a istituzioni bancarie e finanziarie e a investitori istituzionali specializzati nel settore del credito, sia nazionali sia internazionali.

Nato il 1° agosto 2021 dalla scissione da Credito Fondiario S.p.A. (ora CF+ S.p.A., nel seguito anche “Credito Fondiario” o la “Banca”), ha da questo acquisito tutte le attività di *asset management*, *debt purchasing* e del *credit servicing* sviluppate nei dieci anni di precedente operatività, ovvero da quando l’attuale *top management* del Gruppo, ancora presente ed operativo in ruoli chiave, affiancato da nuovi ulteriori *manager* di consolidata esperienza e capacità, aveva acquisito da un importante banca d’affari internazionale l’allora Credito Fondiario - Fonspa Bank - realtà operativa nel settore dei mutui residenziali -, trasformandola completamente e rendendola, in pochi anni, in una realtà di riferimento nel settore della gestione del credito deteriorato.

Negli ultimi anni il *management* del Gruppo ha saputo valorizzare il proprio *know how* siglando alcune importanti *partnership* a lungo termine con alcuni primari gruppi bancari, che ne hanno riconosciuto la professionalità e le capacità di conseguire *performance* significative. In particolare il Gruppo, oltre alla gestione diretta di crediti, la Società opera anche attraverso un modello di *joint venture* con *partner* bancari, con i quali, in forza di accordi di servizio, collabora in ottica di lungo termine nella gestione di crediti UtP ed NPL, anche mediante la presenza di piattaforme co-partecipate nelle quali sono valorizzate risorse umane e tecnologiche di entrambe.

In particolare, il Gruppo Gardant ha perfezionato un accordo nel 2017 con il Gruppo Carige (ora incorporato nel Gruppo BPER), nel 2018 con il Gruppo Banco BPM, e nel 2022 – e avviato nel gennaio 2024 - con il Gruppo BPER (in cui nel 2022 è stato integrato il Gruppo Carige).

Partnership con il Gruppo Banco BPM

Nel 2018 il Gruppo Gardant ed il Gruppo Banco BPM hanno siglato un accordo di *partnership* sui crediti NPL che include, tra l’altro, la creazione di una *joint-venture*, Gardant Liberty Servicing S.p.A. La *partnership* ha consentito di sviluppare nel tempo anche diverse altre iniziative congiunte tra i due gruppi, ampliando l’originario perimetro di collaborazione anche a nuove cartolarizzazioni, posizioni UtP, leasing, *real estate*, in forza dei benefici che la collaborazione ha tangibilmente portato ad entrambe i *partner*.

Gardant Liberty Servicing – di cui Special Gardant detiene il 70% e Banco BPM S.p.A. (di seguito anche “Banco BPM”) il 30% – è dotata di licenza ex art. 115 TULPS e svolge l’attività di *special servicer* per un totale di masse in gestione a fine 2023 di euro 8,8 miliardi.

Partnership con il Gruppo BPER

A novembre 2022 Gardant S.p.A. ha raggiunto un accordo con il Gruppo BPER per la costituzione di una *partnership* strategica per la gestione di crediti deteriorati originati dal Gruppo BPER Banca, dedicata alla gestione e recupero di uno stock iniziale di crediti classificati sia a UtP sia a NPL del Gruppo BPER, di una parte dei portafogli UtP e NPL ceduti, nell’ambito della stessa operazione, a società controllate da fondi di Elliott e ad AMCO S.p.A. e, nei prossimi 10 anni, il 50% dei nuovi flussi di UtP ed il 90% dei nuovi flussi di NPL.

A seguito dell’implementazione di tali accordi, il 15 gennaio 2024 è entrata a far parte del Gruppo Gardant la piattaforma Gardant Bridge Servicing S.p.A., di cui Special Gardant ha acquisito in pari data il 70% da BPER S.p.A. (di seguito anche “BPER”), che ha mantenuto il 30%. La *joint venture*, dotata di licenza ex art. 115 TULPS, svolge l’attività di *special servicer* con uno stock in gestione in sede di avvio di circa euro 3 miliardi nominali.

Credit management

Il Gruppo Gardant attualmente fornisce servizi di *credit management* su oltre euro 42,7 miliardi di attivi. Il gruppo gestisce

- ▲ gestisce come special servicer circa euro 19,7 miliardi di attivi, posizionandosi tra i primi operatori sul mercato italiano per dimensione. Negli ultimi cinque anni la crescita media ponderata delle masse in gestione è stata di oltre il 30% all'anno, grazie sia alle partnership a lungo termine, sia a mandati specifici nell'ambito della gestione degli asset sottostanti a operazioni di cartolarizzazione (incluse operazioni assistite da GACS).
- ▲ gestisce quale master servicer e provider di altri servizi connessi alle cartolarizzazioni circa euro 38,4 miliardi di masse in amministrazione, posizionandosi ai primissimi posti tra i player del settore. Negli ultimi cinque anni le masse amministrate hanno avuto una solida tenuta, grazie alla continuità di nuovi mandati acquisiti che hanno più che compensato la fisiologica riduzione di volumi derivante dall'attività di recupero, sottolineando come il Gruppo sia considerato rigoroso e affidabile - anche rispetto al ruolo istituzionale affidato dalla normativa di vigilanza e regolamentare al master servicer - da molteplici player bancari che hanno fatto ricorso allo strumento delle cartolarizzazioni per esigenze di deleveraging.

L'attività di gestione e recupero del credito, fin dall'inizio al centro della propria strategia e delle proprie priorità, ha consentito al Gruppo di realizzare dei risultati di eccellenza, con una crescita delle *performance* di incasso, che dal 2017 al 2023 sono cresciute ad un tasso medio ponderato di oltre il 40% annuo, quasi raddoppiando nel periodo post-Covid, da euro 582 milioni di incassi nel 2020 a euro 1.002 milioni di incassi nel 2023.

Queste *performance* sono frutto di un sapiente coordinamento e valorizzazione di risorse informatiche e umane che rappresentano la componente unica e distintiva del *business model* del Gruppo Gardant.

Il Gruppo fa leva su una piattaforma di *data valorisation*, con dati e servizi informativi pienamente integrati all'interno di un *framework* di *software* proprietario. In particolare, il Gruppo ha sviluppato ed utilizza REC (per gli NPL) e REP (per gli UtP), due gestionali per il recupero del credito, REM e REAM per la valutazione e la gestione dei singoli *asset* immobiliari e Sharelock, per il processo automatico di attribuzione degli incassi.

Con un sistema informativo proprietario tra i più evoluti in Italia, centinaia di miliardi di *datapoint* raccolti nel *Data Warehouse* realizzato *by-design* ed elaborati quotidianamente per sviluppare modelli previsionali per le strategie di recupero, un laboratorio informatico interno (*Data Gardant Lab*), che sviluppa costantemente progetti innovativi con l'obiettivo di supportare il *management* nella definizione di strategie di innovazione tecnologica e nel valutare le iniziative di sviluppo, in particolare nell'ambito *Data Science & Advanced Analytics*, il Gruppo si è dotato di un potente *enabler* di *business* che consente di apportare uno straordinario valore aggiunto sia nell'ambito della gestione e del recupero, sia nell'ambito delle attività di *pricing* dei portafogli, per conto proprio o di terzi.

Proprio questo elemento distintivo ha consentito di sviluppare internamente e rafforzare un *team* di *underwriting* che, facendo leva sui modelli previsionali sulle strategie di recupero elaborate e testate internamente, ha affinato le capacità predittive con tecniche altamente avanzate e rappresenta oggi un fattore unico sul mercato a disposizione del Gruppo Gardant.

L'*enabler* di *business* rappresentato dalla componente informativa si coniuga, inoltre, con una componente umana di primario livello. Con oltre 340 professionisti di elevato *standing*, molti dei quali rivenienti da esperienze consolidate nel settore bancario, nella gestione del credito o in realtà internazionali, il Gruppo Gardant vanta un livello di competenze elevate e integrate. Ciascuna risorsa è selezionata e valutata con criteri oggettivi di capacità, conoscenza, efficienza ed efficacia con riferimento allo specifico ambito di operatività, ma viene posta particolare attenzione anche alla capacità di integrazione ed interrelazione in un'organizzazione più ampia, che deve, essa stessa, contribuire alla creazione di valore proprio grazie alla collaborazione tra le risorse coinvolte. Ed è proprio tale tipo di approccio ai collaboratori che ha consentito negli anni al Gruppo Gardant di crescere, integrando sinergicamente risorse esistenti con *team* rivenienti dai gruppi bancari con cui sono state siglate delle *partnership*.

Il Gruppo è, peraltro, dotato nativamente di una cultura aziendale che vede nella sostenibilità, nell'integrazione, nell'assunzione di responsabilità, nell'attenzione alle persone e a tutti i soggetti con cui opera, nel rispetto del contesto di riferimento elementi fondanti da trasporre naturalmente in regole di comportamento interno a beneficio di tutti gli *stakeholders*. Questo ha fatto sì che fin dalla sua costituzione, il Gruppo si sia dotato di una strategia ESG finalizzata a promuovere e integrare nel processo decisionale e nella operatività le tematiche ambientali, sociali e di *governance* connesse al *business* e all'attività del Gruppo, con l'obiettivo di contribuire allo sviluppo di un futuro sostenibile, interno ed esterno.

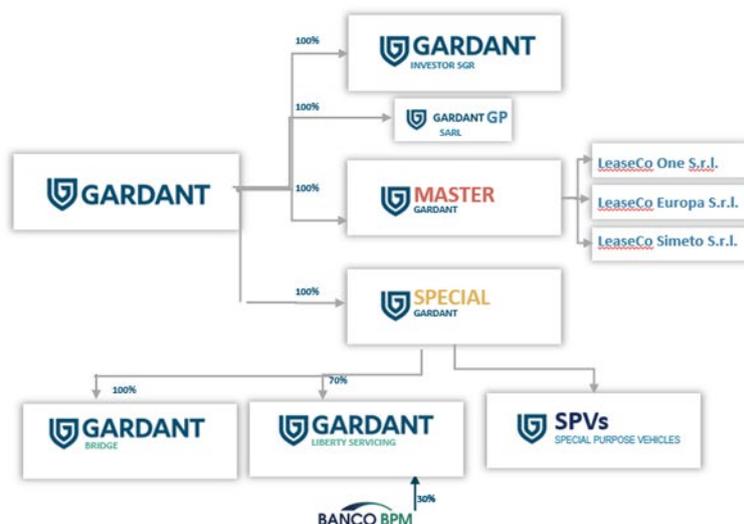


Figura 1: Struttura del Gruppo Gardant al 31 dicembre 2023

Al 31 dicembre 2023, le principali società del Gruppo Gardant sono le seguenti:

- ▲ Gardant S.p.A. (di seguito anche “Gardant” o la “Capogruppo” già “CF HoldCo S.p.A.”), la Capogruppo che incorpora tutte le strutture centralizzate e varie unità di business, incluso il capital markets e il portfolio monitoring;
- ▲ Gardant Investor SGR S.p.A. (di seguito anche “Gardant Investor SGR” o la “SGR”), la società di asset management di fondi di investimento alternativi, costituita e autorizzata anch’essa nel contesto della scissione, effettivamente operativa dagli ultimi mesi dell’anno 2021 con l’avvio della raccolta e degli investimenti di due fondi di investimento alternativi, il Fondo Forward e il Fondo Italian Distressed & Special Situations Fund (“IDSS”);
- ▲ Master Gardant S.p.A. (di seguito anche “Master Gardant”), società ex 106 del TUB, specializzata in attività di master servicing per veicoli di cartolarizzazione;
- ▲ Special Gardant S.p.A. (di seguito anche “Special Gardant”), società ex art. 115 del TULPS, specializzata nelle attività di gestione di attivi cartolarizzati, nonché di crediti deteriorati per conto di banche;
- ▲ Gardant Liberty Servicing S.p.A. (di seguito anche “Gardant Liberty Servicing”), società ex art. 115 del TULPS, joint-venture con il Gruppo Banco BPM, specializzata nello special servicing di posizioni deteriorate originate dal Gruppo Banco BPM, attiva dal 2018;
- ▲ Gardant Bridge S.p.A. (di seguito anche “Gardant Bridge”) società costituita nel 2023 quale società holding nell’ambito del progetto di joint venture con il Gruppo BPER.

Completano la composizione del Gruppo anche alcune società veicolo Legge 130/99, alcune società immobiliari e alcune Re.O.Co. e Leas.Co.

Come già sopra illustrato, in data 15 gennaio 2024 nell’ambito delle attività di implementazione degli accordi di *partnership* siglati a fine 2022 tra il Gruppo Gardant ed il Gruppo BPER sono state perfezionate, tra le altre, le seguenti operazioni:

- ▲ l’acquisto da parte di Gardant Bridge del 70% di Gardant Bridge Servicing S.p.A. (già Bridge Servicing S.p.A., conferitaria dei rami d’azienda di BPER Banca S.p.A., dedicati alla gestione dei crediti classificati come UtP ed NPL del Gruppo BPER);

- ▶ l'ingresso nel capitale di Gardant Bridge del partner industriale FBS Next S.p.A. con il 4,1%, al fine di sancire, anche dal punto di vista societario, gli accordi di collaborazione tra il Gruppo Gardant e FBS Next nella gestione di specifici cluster di posizioni NPL del Gruppo BPER.

A seguito di tali operazioni, è stata variata da gennaio 2024 anche la struttura e composizione del Gruppo Gardant.

Per quanto attiene alla localizzazione geografica, il Gruppo al 31 dicembre 2023 è presente in sette città italiane. La sede legale ed operativa è a Roma, vi è un ufficio di rappresentanza e altra primaria sede operativa a Milano, ed altri 5 uffici nelle città ove vi è la maggiore concentrazione dei portafogli gestiti: Genova, Verona, Bergamo, Lodi, Napoli.

Con l'acquisizione della maggioranza di Gardant Bridge Servicing S.p.A., a partire da gennaio 2024 il Gruppo ha ampliato la propria rete di uffici in Italia, portando da sette a sedici le sedi operative in cui il Gruppo è presente.

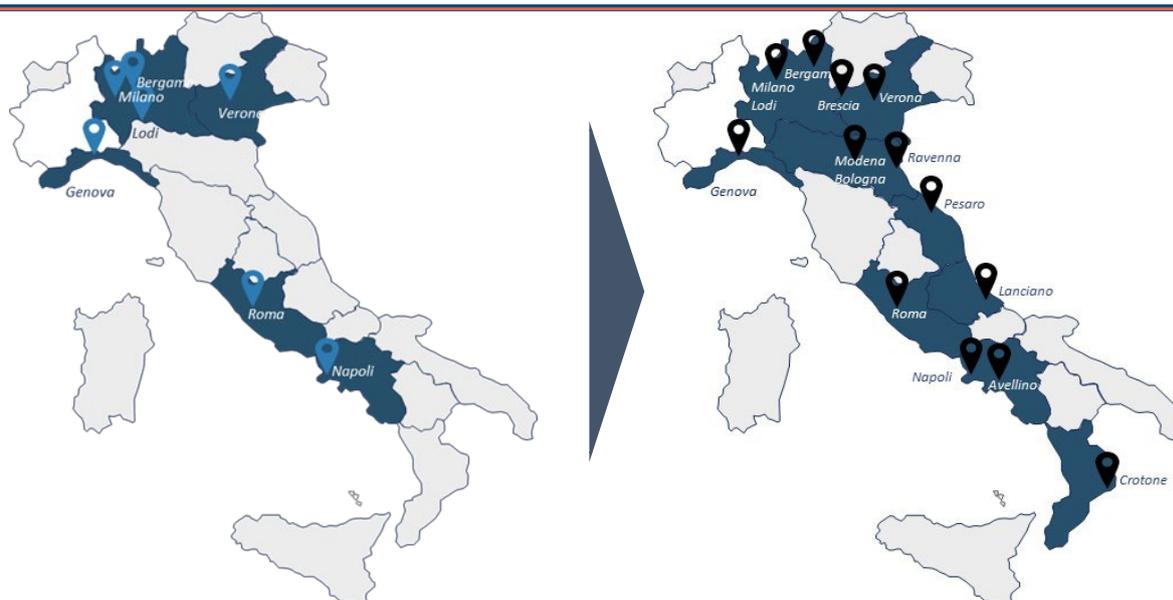


Figura 2: dislocazione geografica del Gruppo al 31 dicembre 2023 e al 15 gennaio 2024

Il Gruppo è dotato di una cultura aziendale che vede nella sostenibilità, nell'assunzione di responsabilità sociale, nell'attenzione alle persone e all'ambiente un elemento fondante, da trasporre in regole di comportamento interno chiare ed incisive, finalizzate a promuovere e integrare - nel processo decisionale e nella operatività - le tematiche ambientali, sociali e di governance connesse al business e all'attività del Gruppo, con l'obiettivo di contribuire allo sviluppo di un futuro sostenibile.

La sfida del Gruppo Gardant in questo senso è stata quella di integrare il rispetto per i principi ambientali, sociali e di *governance* (*Environmental, Social, Governance* - "ESG") e di investimento responsabile (*Sustainable and Responsible Investment* - "SRI") nella grande varietà di attività portate avanti dal Gruppo.

Nello specifico il Gruppo è dotato di:

Policy ESG, che delinea l'impegno e i relativi ruoli e responsabilità all'interno del Gruppo per l'integrazione dei fattori ESG in diversi aspetti della propria operatività e del proprio business;

Sustainable and Responsible Investment Policy, con la quale ha definito l'approccio del Gruppo nell'ambito degli investimenti e dell'asset management, in termini di condotta responsabile e di integrazione dei criteri di sostenibilità, in coerenza con le priorità definite dal Gruppo;

ESG Master Plan, che declina su base pluriennale le azioni concrete per la messa a terra dei principi e degli obiettivi esposti nelle *policy*.

Una disclosure dell'approccio ESG del Gruppo è contenuta nel Report di Sostenibilità che la Capogruppo Gardant S.p.A. redige su base annuale e volontaria, a ulteriore testimonianza della convinzione di includere la sostenibilità già in sede di set up della nuova configurazione del Gruppo. Il report è predisposto sulla base delle linee guida del "Global Reporting Initiative" (GRI), secondo l'opzione "Referenced".

Offerta di servizi integrati

Il Gruppo Gardant sviluppa la propria operatività caratteristica sulla base di un modello di *business* integrato, unico e innovativo in Italia, che garantisce un vantaggio competitivo rispetto ad altri operatori del settore.

Il Gruppo Gardant ha una struttura snella e chiaramente delineata, in cui si ripartiscono in modo distinto e perfettamente integrato, le diverse aree di attività del Gruppo, a beneficio di univocità di ruoli, organizzazione, risultati e *reporting*.

Grazie al *know-how*, all'esperienza dei *team* di *loan manager* e di *asset manager* e all'infrastruttura tecnologica di nuova generazione, il Gruppo Gardant si posiziona come *partner* di riferimento sia per le banche interessate a gestire in maniera più efficiente le proprie attività creditizie deteriorate, sia per gli investitori interessati a opportunità in questo settore.

Il Gruppo può gestire in maniera integrata operazioni di cessione di qualsiasi *distressed asset class*, interagendo con società di *rating*, banche finanziatrici, autorità di vigilanza, studi legali e società di consulenza e revisione e assicurando la migrazione - attraverso processi e procedure consolidate ma flessibili - di milioni di file di dati e informazioni relative ai portafogli di crediti, dai soggetti cedenti ai veicoli di cartolarizzazione, grazie a sistemi IT integrati ed avanzati e a processi di gestione reingegnerizzati e innovativi.

Grazie al lavoro di *due diligence* svolto su molteplici portafogli bancari ed a personale specializzato con consolidata esperienza, anche su specifiche *asset class*, il Gruppo ha maturato una conoscenza dettagliata del mercato del credito *distressed* e *illiquid* italiano, conoscenza che è stata cristallizzata tramite l'utilizzo di sistemi evoluti e di tecnologie *big data*, che consentono di valutare crediti e *assets* in tempi rapidissimi, con costante aggiornamento dei *database* in funzione dell'evoluzione del mercato dei crediti, del mercato immobiliare, dei prezzi delle transazioni, dei valori di dismissione registrati in asta.



Figura 3: Attività e servizi

Fund management

Nel Gruppo Gardant, conoscenze, esperienze e attività del *team* di *business* (*debt purchasing*) sono stati indirizzati alla creazione e lancio di Gardant Investor SGR, la società di gestione del risparmio del Gruppo focalizzata *in primis* nel settore del credito deteriorato e/o illiquido, che al 31 dicembre 2023 ha masse gestite pari a circa Euro 552 milioni.

Una consolidata esperienza ed un significativo *track record* maturato negli anni dai professionisti che operano in Gardant Investor SGR, si uniscono in modo integrato ad una infrastruttura di *origination*, *underwriting* e *portfolio management* delle altre società del Gruppo, tramite i propri professionisti che si occupano delle attività di *due diligence*, *deal execution*, *structuring* e *pricing*, al fine di offrire soluzioni specializzate dedicate a investitori istituzionali che vogliono investire in FIA alternativi.

Le specifiche competenze presenti all'interno di Gardant Investor SGR hanno consentito di ampliare la focalizzazione originaria sul settore dei crediti deteriorati e illiquidi - volta anche a consentire alle banche nell'implementazione delle proprie strategie di *deleveraging* di crediti classificati come UtP o NPL - ad altre specifiche *asset class* tematiche, sulle quali le competenze e professionalità presenti nella società e nel Gruppo, possono contribuire significativamente alla valorizzazione nel tempo.

Il rapporto con una pluralità di investitori istituzionali consente alla SGR di studiare e perseguire ipotesi di raccolta ed investimento *ad hoc*, costruendo nel tempo un rapporto di *partnership* di lungo termine.

Coerentemente alla propria *mission* di *asset manager* all'interno del Gruppo Gardant, al 31 dicembre 2023, Gardant Investor SGR gestisce due Fondi di investimento alternativi:

- ▲ il Fondo Forward con un capitale sottoscritto di euro 500 milioni (di cui euro 10 milioni sottoscritti da Gardant S.p.A.). Alla data del 31 dicembre 2023 risultano richiamate tutte le sottoscrizioni e sono stati effettuati investimenti in titoli senior di cartolarizzazioni aventi come sottostante crediti, fondi e reti infrastrutturali fondamentali sia mobiliari sia immobiliari, attivi creditizi emessi e/o acquistati, anche nell'ambito di un processo di sindacazione, aventi come debitori delle piccole e medie imprese;
- ▲ il Fondo Italian Distressed & Special Situations Fund ("Fondo Master") con un capitale sottoscritto di euro 62,6 milioni tutto investito in titoli mezzanine e junior di cartolarizzazioni aventi come portafogli sottostanti crediti di natura bancaria e leasing già classificati a sofferenza. Tale fondo è stato chiuso con delibera del 15 settembre 2022 per dar modo al management della SGR di focalizzarsi sul lancio di altri nuovi fondi maggiormente rispondenti alle esigenze di mercato. La SGR continua peraltro la gestione degli asset esistenti nel fondo.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 15 dicembre 2022 è stato avviato il nuovo fondo denominato "Terre Agricole Italiane", con *focus* su investimenti diretti in terreni con annessi fabbricati e in società immobiliari del settore agricolo. Dopo aver ottenuto autorizzazione alla commercializzazione da parte di Consob, avvenuta il 14 febbraio 2023, sono in atto le attività di *set-up* di detto Fondo, che ha in programma di completare il primo *closing* ed avviare i primi investimenti nel corso del 2023.

In data 18 aprile 2023 è stato istituito il fondo "Gardant Re-Credit" con focus su investimenti in crediti UTP, dopo aver ottenuto autorizzazione alla commercializzazione da parte di Consob, avvenuta il 3 luglio 2023, sono in atto le attività di *set-up* di detto Fondo, che ha in programma di completare il primo *closing* ed avviare i primi investimenti nel corso del 2024.

Credit management e special servicing

Grazie ad una infrastruttura tecnologica all'avanguardia, il Gruppo Gardant è in grado di offrire la più ampia e integrata gamma di servizi di gestione dei crediti, in *bonis* o deteriorati, *secured* o *unsecured*, *corporate* o *retail*, con sottostanti garanzie *real estate* o di altri beni reali, in *leasing*.

Inoltre, per le operazioni di cartolarizzazione, è in grado di offrire servizi integrati lungo l'intera filiera delle cartolarizzazioni ex Legge 130/99.

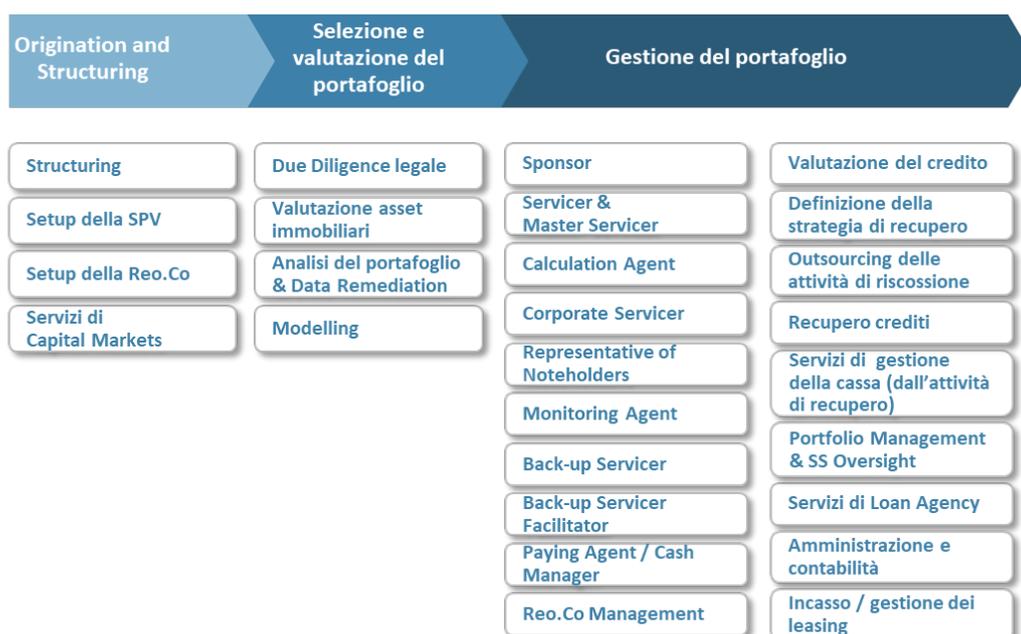


Figura 4: Servizi di credit servicing

Master servicing

L'attività di *master servicing* del Gruppo Gardant è svolta avendo riguardo a gestire, unitariamente ed in modo integrato, le operazioni di cartolarizzazione in cui il Gruppo è coinvolto.

L'attività è sviluppata attraverso assetti organizzativi e di controllo coerenti con il ruolo assegnato dal legislatore, anche con riferimento a tutti i compiti di natura regolamentare, promuovendo un modello di attività che garantisce una partecipazione consapevole e continua del Gruppo a tutte le dinamiche afferenti alla gestione dei crediti cartolarizzati.

L'attività di *master servicing* è svolta delegando la gestione operativa dei crediti a uno o più soggetti terzi, i *sub-servicer* o *special servicer*, sia appartenenti al Gruppo Gardant, sia terzi. Tale attività viene monitorata e presidiata attentamente, attivandosi prontamente nei confronti degli *special servicer* in presenza di situazioni di anomalia e di andamenti negativi nei flussi di recupero rispetto alle previsioni dei *business plan*.

L'attività di *master servicing* dei crediti nel Gruppo Gardant è svolta dalla società Master Gardant. Master Gardant è in possesso dell'autorizzazione per lo svolgimento delle attività di *servicing* previste dalla Legge 130/99 e offre una soluzione integrata di *servicer* nell'ambito di operazioni di cartolarizzazioni di crediti, sia private sia pubbliche, relative a differenti *asset class*, anche con garanzia dello Stato ("GACS"). Master Gardant offre anche servizi di *back up servicer* per le cartolarizzazioni in essere.

A partire dal 2022 si è intensificata l'operatività del Gruppo sugli UtP e, anche in risposta ad un crescente interesse delle banche a consentire la gestione o la cessione a terzi anche di UtP con linee di credito con ricorso rotativo pur assicurando la continuità dei rapporti con i debitori. Si è perfezionato ed implementato un *framework* di operatività della c.d. attività di *fronting bank*, integrando con la banca cedente i crediti e contratti comprensivi delle linee di credito con ricorso rotativo, al fine di minimizzare gli impatti operativi per la banca cedente stessa e garantire una gestione efficace nel tempo dei rapporti con i debitori.

Master Gardant si è dotata dei necessari sviluppi tecnologici e di processo per assolvere al nuovo ruolo assunto nel rispetto anche di quanto previsto dalla normativa regolamentare e di vigilanza.

Special servicing

Il Gruppo Gardant, attraverso Special Gardant e la sua controllata Gardant Liberty Servicing, svolge l'attività di recupero giudiziale e stragiudiziale dei crediti garantiti da ipoteca, chirografi, in *bonis*, deteriorati, di origine bancaria, istituzionale, in *leasing*.

L'attività è svolta grazie ad una organizzazione del lavoro strutturata in gruppi interni dedicati a determinati *cluster* o portafogli, al fine di beneficiare di competenze specialistiche, e ad una infrastruttura tecnologica all'avanguardia a supporto di processi efficienti e dell'automatizzazione di fasi di lavorazione che consentano ai *loan manager* di focalizzarsi sulle attività a maggiore valore aggiunto.

Special Gardant e la sua controllata Gardant Liberty Servicing presentano fin dalla loro costituzione assetti organizzativi e di controllo coerenti con il ruolo assegnatogli, promuovendo un modello di attività che garantisce una interrelazione consapevole e continua a tutte le dinamiche afferenti alla gestione dei crediti gestiti, con il *master servicer*, nel caso di operazioni di cartolarizzazione, o con la banca affidataria in gestione di crediti. L'attività di *special servicing* nel Gruppo Gardant è improntata ad una proattività sia nella gestione dei crediti, sia nell'eventuale segnalazione di situazioni di anomalia e di andamenti negativi nei flussi di recupero rispetto alle previsioni dei *business plan*.

L'attività è svolta sia nei sette uffici operativi e di *co-working* dislocati in tutto il territorio nazionale, sia mediante il ricorso a forme di lavoro agile.

A supporto dell'attività di *special servicing*, Special Gardant gestisce anche ReoCo e LeaseCo fornendo attività di consulenza per l'individuazione delle opportunità di investimento e servizi di *asset management* sugli *assets repossessed*.

Real Estate Asset Management

La struttura *Real Estate Asset Management* ("REAM") svolge attività di analisi, gestione, commercializzazione e vendita del patrimonio immobiliare derivante da:

- ▲ acquisti di portafogli leasing;
- ▲ partecipazione delle ReoCo in azioni esecutive e fallimenti;

- ▲ attività di servicing per terze parti.

Le attività svolte dalla struttura REAM possono essere sintetizzate come segue:

- ▲ analisi al fine di identificare la miglior strategia di recupero (tempistiche e ammontare del recupero) sulla base delle caratteristiche dell'immobile (tipologia, ubicazione, stato di occupazione, mercato, etc.);
- ▲ azione esecutiva volta ad ottenere la riappropriazione del bene;
- ▲ commercializzazione del bene che avviene attraverso il coordinamento di una rete di Area Manager e Advisor commerciali distribuiti su tutto il territorio nazionale;
- ▲ formalizzazione della vendita del bene (una volta che i termini dell'offerta sono stati approvati dal Comitato) fino alla sottoscrizione dell'atto notarile.

La struttura REAM di Gardant gestisce a fine 2023 n.660 immobili (circa 700.000 di metri quadri).

Altri servizi

Nella logica di perseguire un *full servicing* per i propri clienti, il Gruppo è in grado di offrire ad investitori, banche e società finanziarie, servizi ad alto valore aggiunto di *origination, structuring, due diligence* e *advisory* di operazioni volte a valorizzare portafogli di crediti in *bonis* o deteriorati.

Il Gruppo Gardant può svolgere, oltre alle attività di *master* e *special servicing*, anche tutti gli altri ruoli e attività connesse ad una operazione di cartolarizzazione: dalla costituzione delle società veicolo (SPV) e relativa gestione amministrativa, contabile, regolamentare, di vigilanza e societaria, *representative of noteholders, monitoring agent, calculation agent, payment agent, cash manager*.

Attraverso i veicoli di cartolarizzazione oppure i fondi gestiti da Gardant Investor SGR, il Gruppo è in grado di offrire finanziamenti *corporate* e *real estate* alternativi a quelli bancari, in specifiche situazioni che richiedono processi di valutazione e strutturazione non tradizionali.

Data valorisation

Caratteristiche di flessibilità, resilienza e velocità di implementazione rappresentano alcuni dei *driver* che guidano l'impostazione del progetto tecnologico del Gruppo Gardant, basato su un'impostazione architettonica nativamente flessibile e distribuita all'interno del Gruppo stesso, in grado di supportare l'adozione di modelli operativi innovativi anche in collaborazione con *partner* istituzionali, investitori e clienti.

Il *track record* delle iniziative di *business* e l'elevato ammontare delle masse in gestione hanno contribuito a consolidare un patrimonio informativo ampio, articolato e significativo che, congiuntamente ad una infrastruttura tecnologica di primario *standing*, sono stati i fattori abilitanti di un distintivo orientamento agli strumenti di *data science*.

Quello a disposizione del Gruppo è, infatti, uno dei più vasti *data base* proprietari relativi a crediti deteriorati italiani, con la conseguente possibilità di elaborare e monitorare nel dettaglio le strategie di recupero del credito, di segmentare con logiche multidimensionali le diverse *asset class*, di poter sviluppare modelli statistici predittivi con le relative attività di *backtesting*, di predisposizione di modelli predittivi evoluti di *pricing*.

L'insieme di tali strumenti e capacità può considerarsi una caratteristica unica sul mercato.

Con circa 250 miliardi di *data-point*, il *Data Warehouse* gestisce e valorizza un rilevante patrimonio informativo, basato sul significativo *track record* nelle attività di *credit servicer* ed investitore (fin dai primi anni dell'operatività nel *business* da parte di Credito Fondiario). In tale contesto, l'impostazione architettonica e l'intensa attività di razionalizzazione del *data model* complessivo, consente di tradurre la mole informativa in informazioni tempestivamente messe a disposizione dei *decision maker*.

La trasformazione di tale mole di dati in selezionate informazioni da fornire ai *decision-maker* consente di disporre di strumenti che aggiungono valore nell'analisi e gestione dei portafogli e nell'identificare soluzioni di investimento e di recupero più idonee, anche – a titolo di esempio – in termini di continuità aziendale per quei creditori che ne hanno le potenzialità. Allo stesso modo,

essa può rappresentare, un servizio disponibile verso investitori e istituzioni indipendenti che ne siano interessate, in ultima analisi, contribuendo a ridurre asimmetrie informative dannose per il mercato.

Da sottolineare come tale strategia di *data valorisation* risulti pienamente integrata con l'*IT Strategy* del Gruppo, in quanto i dati ed i servizi informativi che da essi si originano, sono completamente integrati all'interno del *framework* di *software* proprietario; in particolare REC, gestionale per il recupero del credito, REM e REAM per la valutazione e la gestione dei singoli *asset* immobiliari, Sharelock, per il processo automatico di attribuzione degli incassi.

Infine, un perfetto allineamento tra le esigenze del *business* e tali attività di valorizzazione è garantito da accurati presidi organizzativi, primo fra tutti dal Data Gardant Lab (#DGLab), strumento di sintesi e di indirizzo strategico sul tema, tra le funzioni di *business* e quelle tecnico specialistiche di ambito, presenti nel Gruppo.

Servizi accentrati di corporate center

Il modello di *business* adottato nel Gruppo Gardant si basa su una specializzazione nelle diverse attività da parte delle diverse società operative, al fine di valorizzare le competenze all'interno delle stesse, beneficiare delle economie di scala e delle sinergie derivanti da un coordinamento complessivo a livello consolidato.

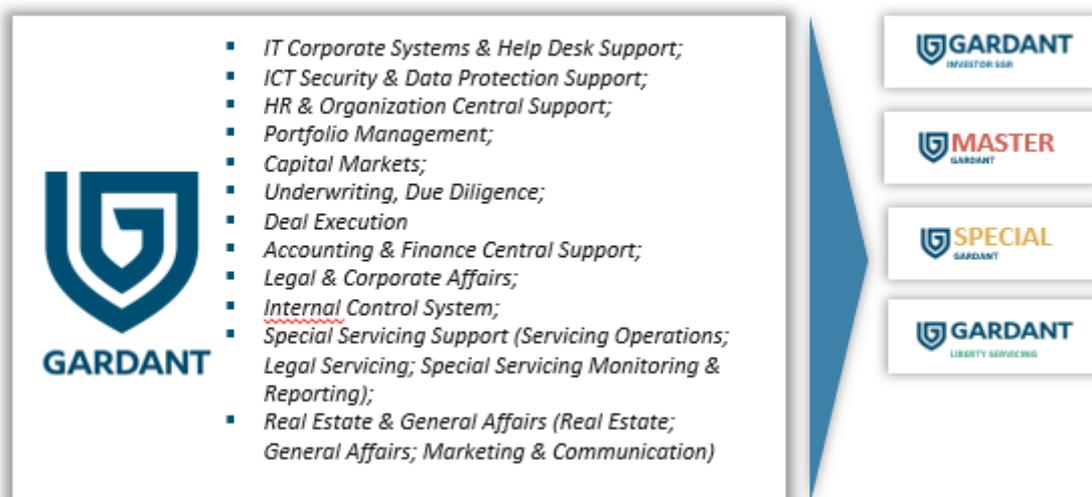


Figura 5: Modello di business del Gruppo Gardant

In particolare, da un lato sono state accentrate le specifiche attività nelle società operative specializzate nell'*asset management*, *debt purchasing* e *credit servicing*, e dall'altro sono state accentrate nell'ambito della Capogruppo tutti i servizi di *corporate center*, in ottica sinergica e di efficienza, quali:

- ▲ sistemi aziendali IT e supporto help desk;
- ▲ supporto per la sicurezza ICT e la protezione dei dati;
- ▲ supporto centrale HR & Organization;
- ▲ supporto centrale contabile e finanziario;
- ▲ affari legali e societari;
- ▲ sistema di controllo interno;
- ▲ supporto alle attività di special servicing (servicing operation; assistenza legale; monitoraggio e reporting di special servicing);

- ▲ affari generali;
- ▲ marketing & comunicazione.

La gestione accentrata di tali attività per tutte le società del Gruppo consente di ottimizzare l'operatività delle funzioni e i costi delle stesse, con benefici per la redditività complessiva a livello Individuale e consolidato.

La regolazione dei servizi infragrupo è disciplinata da appositi contratti di servizi che definiscono i servizi prestati dalle diverse entità del Gruppo, i livelli di servizio, le condizioni economiche a condizioni di mercato.

Al 31 dicembre 2023 sono gestite in *outsourcing* al Gruppo le seguenti attività:

- ▲ sistema informatico per la gestione amministrativa e contabile;
- ▲ servizi di facility management per il data center cloud;
- ▲ gestione dei servizi di posta elettronica e di altri applicativi software;
- ▲ predisposizione delle paghe e contributi e connessi rapporti con gli uffici pubblici;
- ▲ gestione dell'archivio e della documentazione cartacea;
- ▲ servizi amministrativi, contabili, di vigilanza e dei controlli interni e audit di Gardant Investor SGR e dei fondi gestiti.

Al fine di prevenire la commissione dei reati dai quali possa derivare la responsabilità amministrativa degli enti ex D.lgs. n. 231/2001, la Capogruppo si è dotata di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 24 febbraio 2022. In ottemperanza alla già menzionata normativa, la Capogruppo ha altresì provveduto a nominare, quale Organismo di Vigilanza in composizione collegiale, il Collegio Sindacale, i cui membri sono dotati di comprovata esperienza nelle materie economiche, di organizzazione aziendale e giuridiche il cui mandato scadrà con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2023.

Risorse e strumenti

Al fine di sviluppare le attività di *business*, la Società fonda la propria forza su:

- ▲ Sistemi di Information & Communication Technology (ICT) del Gruppo, all'avanguardia e in continua innovazione;
- ▲ Risorse umane di elevata professionalità, esperienza e valore.

Information & Communication Technology

Il Gruppo Gardant ha mantenuto una posizione di leadership nell'ambito dell'Information Technology ("IT") e della Data Science applicate al settore del credit management durante il 2023, continuando ad avanzare con determinazione nell'innovazione tecnologica e nella valorizzazione dei dati come leva strategica per lo sviluppo. L'attuazione di una strategia IT coesa e in linea con gli obiettivi di business, perseguita con costanza fin dalla fondazione del Gruppo, si è rivelata un elemento chiave nel raggiungimento dei traguardi prefissati.

Il 2023 è stato caratterizzato dal consolidamento delle infrastrutture informatiche del Gruppo, seguendo la strategia di adottare metodologie all'avanguardia e potenziare le piattaforme esistenti. Il rafforzamento dell'infrastruttura IT, attraverso l'integrazione di nuove tecnologie e l'ottimizzazione delle risorse gestite nei data center, ha garantito un livello superiore di sicurezza, scalabilità e affidabilità nelle operations informatiche. L'ottenimento della Certificazione UNI CEI EN ISO/IEC 27001:2017, senza che siano state rilevate non conformità da parte del Certificatore, ha confermato l'efficacia del sistema di gestione della sicurezza delle informazioni di Gardant nei servizi informatici offerti.

In termini di progetti realizzati, anche nell'ambito IT, il 2023 è stato segnato dai necessari sviluppi per il lancio della joint-venture Gardant Bridge Servicing S.p.A. Le infrastrutture tecnologiche sono state potenziate con la creazione di reti sicure e ad alta velocità per distribuire i servizi informatici nelle nuove sedi territoriali del Gruppo, realizzate con apparecchiature e strumentazioni di alta qualità. Contestualmente, sono stati ottimizzati ulteriormente gli applicativi software proprietari del Gruppo per la gestione dei crediti conferiti in gestione, sia NPL che UtP. Sono state implementate soluzioni di integrazione e sincronizzazione dei dati per

garantire un interscambio affidabile tra le piattaforme informatiche del Gruppo Gardant e del Gruppo BPER Banca, con standard per la formattazione dei dati e meccanismi di monitoraggio per garantire l'interoperabilità e l'integrità delle informazioni condivise.

Nell'ambito della Data Science e degli Advanced Analytics, il Gruppo ha compiuto importanti progressi nella propria capacità di analisi, sfruttando al meglio il patrimonio informativo a sua disposizione. Il ruolo fondamentale del Data Gardant Lab si è manifestato attraverso la promozione di partnership strategiche e collaborazioni con entità di rilievo nel panorama tecnologico, consentendo l'accesso a risorse e competenze di alto profilo. Tra le principali iniziative, spicca la collaborazione siglata con un leader nel campo dell'intelligenza artificiale applicata ai settori industriali caratterizzati da elevata intensità documentale. Questa partnership rappresenta un investimento strategico mirato a migliorare la capacità del Gruppo di analizzare grandi volumi di documentazione cartacea e digitale in modo rapido, accurato ed efficiente. Tra le iniziative condotte, la realizzazione di modelli basati su un approccio "alternative data" si è dimostrato essenziale per integrare i dati disponibili con nuove fonti informative: il Gruppo ha sfruttato una vasta gamma di fonti dati non convenzionali, come dati geospaziali ed ambientali, per arricchire analisi e modelli con nuova informazione a valore aggiunto.

Risorse umane

Un ulteriore elemento fondamentale per il successo per il Gruppo Gardant è rappresentato dalle persone che ne fanno parte. Al 31 dicembre 2023 sono complessivamente pari a n. 337 con un equilibrato ed adeguato livello di *gender diversity* e di distribuzione di gradi e responsabilità.

Circa il 66% dei dipendenti del Gruppo Gardant è dedicato alle attività di *special e master servicing* e la percentuale sale al 75% ove si considerino anche gli altri servizi offerti dal Gruppo, relativamente alle attività di investimento ed alle altre attività direttamente legate alle operazioni di cartolarizzazione. Tale aspetto sottolinea l'efficienza del modello di *business* scelto, nel quale si massimizza la centralizzazione di attività e funzioni di supporto al *business*, al fine di ridurre l'incidenza dei costi indiretti sull'operatività *core* del Gruppo e di riflesso sui costi caricati agli investitori o alle banche *originator* per la gestione dei portafogli in *servicing* e per gli altri servizi erogati.

Background

Il Gruppo Gardant nasce il 1° Agosto 2021 dalla separazione delle attività di *asset management, debt purchasing e credit servicing* di Credito Fondiario S.p.A., sviluppate a partire dal 2013 a seguito del cambio di proprietà della banca stessa da un importante gruppo internazionale americano che l'aveva acquistata nel 2000 per operare nel *business* dei mutui ipotecari e *servicing* di cartolarizzazioni, con il nome Credito Fondiario – FonspaBank.

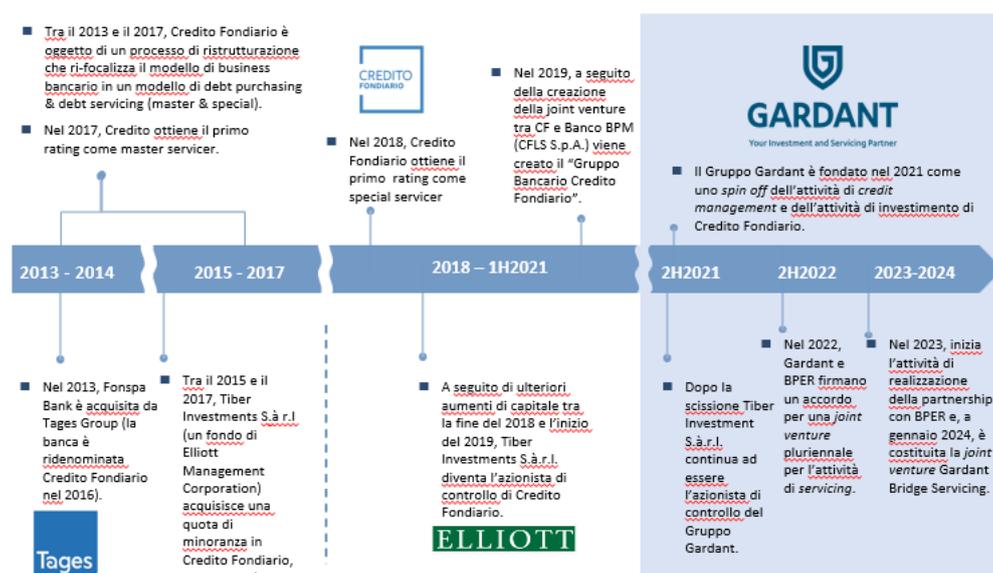


Figura 6: Evoluzione recente del Gruppo Gardant

A seguito delle scissioni, il Gruppo Gardant presenta un azionariato di riferimento che coniuga un respiro internazionale alla condivisione di obiettivi ed interessi del *top management* direttamente coinvolto nella direzione e gestione della Società. In particolare, al 31 dicembre 2023 gli azionisti di riferimento della Capogruppo Gardant sono:

- ▲ Tiber Investment S.à.r.l., parte del fondo di investimento americano *Elliott Management Corporation*, con una quota di controllo pari all'87% circa;
- ▲ altri investitori di minoranza, tra cui membri del *top management*, con una quota complessiva pari al 13% circa.

Nel *management team* del Gruppo vi sono Mirko Briozzo, attuale Amministratore Delegato di Gardant, e Guido Lombardo, attuale Amministratore Delegato di Gardant Investor SGR con delega su raccolta e investimenti, che sono stati parte del gruppo di imprenditori e investitori che hanno lavorato allo sviluppo del *business*, del modello e dell'organizzazione dal 2013 al lancio del Gruppo Gardant ed ancora oggi sono i capisaldi del Gruppo.

Il *management team* del Gruppo è stato anche successivamente arricchito con numerose nuove professionalità, a sostegno nel progetto di crescita e di evoluzione del *business*, avendo specifica attenzione alla complementarità ed alla integrazione.

Rating

Le performance realizzate nell'attività di gestione e recupero di crediti in bonis, UtP e NPL, merito anche di una piattaforma di gestione dei crediti deteriorati, sviluppata da professionisti del settore, di strumenti informatici e organizzativi all'avanguardia e di un approccio costruttivo e strutturato, sono state valutate da due primarie agenzie di rating, Fitch Ratings e S&P con un giudizio di eccellenza che riflette:

- ▲ capacità di definire e realizzare una sostanziale crescita del business;
- ▲ qualità del management team del Gruppo Gardant;
- ▲ organizzazione funzionale, supportata da un efficiente modello di governance;
- ▲ continuo focus sullo sviluppo di sistemi ICT;
- ▲ abilità di gestire portafogli complessi.

In data 21 luglio 2023 Fitch Ratings ha confermato i rating 'CSS2+' e 'RSS2+' rispettivamente per le attività di *Commercial e Residential Special Servicer*. È stato inoltre confermato anche il rating a 'MS2+' per l'attività di *master servicer* di crediti garantiti da ipoteca e *unsecured* in Italia. L'agenzia ha inoltre rimosso il *Rating Watch Evolving* dalle attività del Gruppo.

In data 7 febbraio 2023 l'agenzia di rating Standard & Poor ha confermato il rating *Above Average* complessivo *master servicer e special servicer* del Gruppo nella gestione di mutui ipotecari residenziali, prestiti ipotecari commerciali e titoli garantiti da attività. L'*outlook* è confermato *Stabile*.

Rating Agency	Special Servicer Rating	Master Servicer Rating
Standard & Poor	Above Average	Above Average
Fitch Ratings	RSS2+ / CSS2+	MS2+

Tabella 7: Rating



**Relazione sulla
gestione**

4. Relazione sulla gestione

Progetto Bridge

Il principale evento che ha caratterizzato l'esercizio 2023 del Gruppo Gardant riguarda l'implementazione della *partnership* strategica con il Gruppo BPER.

In data 30 novembre 2022 Gardant S.p.A. aveva raggiunto un accordo con il Gruppo BPER per la costituzione di una *partnership* strategica per la gestione e recupero di crediti deteriorati classificati sia a UtP sia a NPL, originati dal Gruppo BPER Banca, che coniuga competenze professionali, industriali, informatiche e relazionali dei due *partner*.

La *partnership* strategica si è concretizzata mediante la creazione di una *joint venture* tra il Gruppo BPER e il Gruppo Gardant, Gardant Bridge Servicing S.p.A., di cui Gardant Bridge S.p.A. controllata da Special Gardant, il 15 gennaio 2024 ha acquisito il 70%.

Gardant Bridge Servicing S.p.A. in data 15 gennaio 2024, ha firmato due contratti di *servicing* decennali con BPER Banca S.p.A. e Banco di Sardegna S.p.A. per la gestione di:

uno *stock* iniziale di crediti in sofferenza per nominali euro 1,1 miliardi oltre che al 90% delle nuove sofferenze che le due banche origineranno nei prossimi 10 anni; e

uno *stock* iniziale di crediti classificati UtP per nominali euro 1,2 miliardi oltre che al 50% dei nuovi crediti che le due banche matureranno nei prossimi 10 anni.

Nell'ambito delle attività realizzative del progetto di *partnership*, nel primo semestre 2023 il Gruppo BPER ha ceduto un portafoglio prevalentemente UtP a Loira SPV S.r.l. e crediti in sofferenza ad AMCO. Special Gardant ha ottenuto il mandato di *servicing* su entrambi i portafogli. Con l'acquisizione del 70% della *joint venture* i contratti con Loira SPV S.r.l. e AMCO saranno trasferiti a Gardant Bridge Servicing S.p.A. rispettivamente dal 1° febbraio 2024 e 1° marzo 2024.

In data 4 aprile 2023 la Società ha costituito la società Gardant Bridge S.p.A. partecipata, inizialmente, al 100% da Special Gardant con un capitale sociale di euro 50.000. Nel corso del mese di giugno è stato poi operato un versamento di euro 300 mila a titolo di riserva in conto capitale. Detta partecipata è il soggetto preposto a detenere la partecipazione nella *joint venture* con il Gruppo BPER.

Aumento di capitale della Società

L'Assemblea del 5 dicembre 2023 ha deliberato l'aumento del capitale sociale a pagamento da euro 210.000 ad euro 260.247 e così per un importo massimo complessivo di euro 50.247 più un sovrapprezzo azioni pari a massimo euro 50.950.458 in forma scindibile (ma in forma inscindibile per euro 23.375.000, si cui euro 25.000 da imputare a capitale e euro 23.350.000 da imputare a sovrapprezzo), mediante l'emissione di massime n. 50.247 azioni ordinarie, con godimento regolare, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da offrirsi agli azionisti.

L'aumento di capitale si è concretizzato entro il 27 dicembre 2023 con il versamento di complessivi euro 51.000.705.

In vista dell'acquisizione del 70% del capitale della nuova *joint venture* avvenuta in data 15 gennaio 2024, in data 3 gennaio 2024 Gardant ha effettuato il rafforzamento patrimoniale di Special Gardant attraverso il versamento in una riserva in conto capitale di euro 48.460.000, avendo a propria volta realizzato un aumento di capitale precedentemente.

Dopo l'aumento di capitale l'azionista di riferimento (Tiber Investment S.à.r.l.) ha portato la propria quota di partecipazione al capitale di Gardant S.p.A. all'88,7%.

Per ulteriori dettagli in merito alle attività di implementazione della *partnership* con la costituzione della *joint venture* Gardant Bridge Servicing avvenuta a gennaio 2024, del progetto si rimanda alla parte di questa relazione riguardante i "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione".

Attività di advisory

La Capogruppo ha svolto una attività di *advisory* agendo come *fronting* nella negoziazione tra la società veicolo Legge 130/99 Velino SPV S.r.l. e talune banche al fine di realizzare una cessione di crediti nei confronti di una controparte con crediti oggetto di ristrutturazione ai sensi dell'articolo 182-bis della Legge Fallimentare e articolo 67, comma 3, della medesima legge.

Nell'ambito di tale attività Gardant S.p.A. ha ricevuto la somma di euro 31,7 milioni pignati e finalizzati all'acquisto dei crediti da parte di Velino SPV S.r.l. In parallelo, la Capogruppo ha sottoscritto l'intero ammontare delle note ABS emesse dalla SPV per un importo di euro 31,8 milioni.

Risultati dell'attività di special servicing

Gli incassi generati nel 2024 dalle realtà specializzate nell'attività di *special servicing*, Special Gardant e GLS, sono stati pari a euro 1.002,1 milioni, registrando un aumento di circa il 5% rispetto all'anno precedente in cui si erano attestati ad euro 955,2 milioni, e confermando il *trend* di costanti *performance* crescenti del Gruppo negli anni.

Incassi (euro milioni)

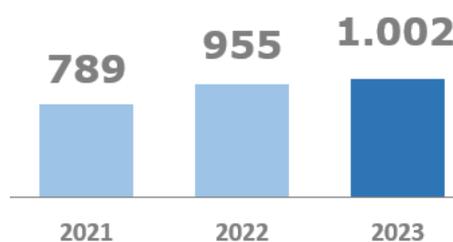


Figura 8: Incassi e recuperi realizzati negli anni dal Gruppo Gardant

L'analisi della crescita degli stessi evidenzia le solide capacità operative e industriali delle due realtà specializzate in tale attività e consolidando la validità del modello di *business* implementato, della qualità delle risorse dedicate, dell'efficacia delle strutture informatiche di supporto e dell'approccio *data driven* adottato.

A fine 2023 le masse gestite con incarichi di *special servicing* sono state pari a euro 19,7 miliardi, in aumento rispetto agli euro 19,6 miliardi registrati a fine 2022, grazie alla contribuzione dei nuovi mandati ottenuti nel 2023 (da BCC NPL 2018 S.r.l. e - nell'ambito della *partnership* con il Gruppo BPER - da Loira SPV S.r.l. e AMCO S.p.A.) che hanno più che compensato la fisiologica decrescita dei volumi in gestione, legata all'attività di incasso e recupero ed ai relativi *write off* delle posizioni.

In particolare, i nuovi mandati hanno una importante valenza strategica in quanto:

il mandato da BCC NPL 2018 S.r.l. si inserisce all'interno del cambiamento del *servicer* in un'operazione GACS;

i mandati da Loira SPV S.r.l. e AMCO S.p.A. si inquadrano quali prime attività implementative della *partnership* strategica con il Gruppo BPER Banca siglata in data 30 novembre 2022.

Masse gestite (euro miliardi) - GBV

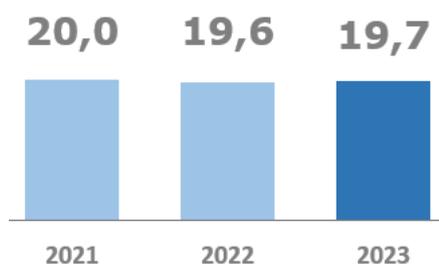


Figura 9: Masse gestite con mandati di special servicing (miliardi di euro)

Risultati dell'attività di *master servicing*

Al 31 dicembre 2023 le masse complessivamente in amministrazione da parte di Master Gardant sono pari a euro 38,4 miliardi, ripartite tra 622 mila posizioni e in 48 SPV Legge 130/99.

I volumi amministrati hanno subito un decremento rispetto alla fine dell'esercizio precedente soprattutto per effetto di importanti operazioni di cessione sui portafogli gestiti che hanno superato gli 1,6 miliardi di euro. I nuovi mandati non hanno compensato tali cessioni e la fisiologica riduzione degli attivi a seguito degli incassi.

Attività di *fund management*

Al 31 dicembre 2023, Gardant Investor SGR gestisce due Fondi di investimento alternativi:

il Fondo Forward con un capitale sottoscritto di euro 500 milioni (di cui euro 10 milioni sottoscritti da Gardant S.p.A.). Alla data del 31 dicembre 2023 risultano richiamate tutte le sottoscrizioni e sono stati effettuati investimenti in titoli senior di cartolarizzazioni aventi come sottostante crediti, fondi e reti infrastrutturali fondamentali sia mobiliari sia immobiliari, attivi creditizi emessi e/o acquistati, anche nell'ambito di un processo di sindacazione, aventi come debitori delle piccole e medie imprese;

il Fondo *Italian Distressed & Special Situations Fund* ("Fondo DDSS") con un capitale sottoscritto di euro 62,6 milioni tutto investito in titoli *mezzanine* e *junior* di cartolarizzazioni aventi come portafogli sottostanti crediti di natura bancaria e *leasing* già classificati a sofferenza. Tale fondo è stato chiuso con delibera del 15 settembre 2022 per dar modo al management della SGR di focalizzarsi sul lancio di altri nuovi fondi maggiormente rispondenti alle esigenze di mercato. La SGR continua peraltro la gestione degli *asset* esistenti nel fondo.

In data 15 dicembre 2022, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'istituzione del nuovo fondo di investimento immobiliare denominato "Terre Agricole Italiane" (FIA Immobiliare), avente un obiettivo di raccolta di euro 200 milioni e una durata fissata di 15 anni dal *closing* con possibilità di estensione di eventuali 2 anni, con focus su investimenti diretti in terreni con annessi fabbricati e in società immobiliari del settore agricolo; dopo aver ottenuto autorizzazione alla commercializzazione da parte di Consob, avvenuta il 14 febbraio 2023, sono in atto le attività di *set-up* di detto Fondo, che ha in programma di completare il primo *closing* ed avviare i primi investimenti nel corso del 2024 anche a seguito degli investimenti ricevuti dagli investitori istituzionali.

In data 18 aprile 2023, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'istituzione del fondo "Gardant Re-Credit", avente un obiettivo di raccolta di euro 200 milioni e una durata di 8 anni dal *closing* con possibilità di estensione di eventuali 18 mesi (cosiddetto Periodo di Grazia) con focus su investimenti in crediti UtP. Dopo aver ottenuto autorizzazione alla commercializzazione da parte di Consob, avvenuta il 3 luglio 2023, sono in atto le attività di *set-up* del fondo con l'obiettivo di completare il primo *closing* ed avviare i primi investimenti nel corso del 2024.

Nel corso del 2023 sono state, inoltre, avviate le attività di analisi e valutazione propedeutiche all'istituzione di ulteriori fondi, tra cui un potenziale FIA chiuso, riservato ad investitori istituzionali del mondo bancario, che investirebbe in crediti e titoli emessi da veicoli di cartolarizzazione italiani che a propria volta investono in crediti. La SGR ha comunicato a Consob l'avvio dell'attività di pre-commercializzazione ai sensi dell'art. 42-bis, comma 5, del TUF, nonché un ulteriore fondo dedicato al *Direct Lending* a seguito delle richieste pervenute da alcuni investitori istituzionali attraverso un processo di *reverse inquiry*.

Informazioni sulla gestione consolidata

Andamento economico consolidato

Di seguito si riporta il conto economico riclassificato del 2023 confrontato con il 2022. Tale conto economico evidenzia le operazioni non ricorrenti ("*non recurring items*").

Conto Economico K EUR	2023 EX NRI	2023 NRI*	2023	2022 EX NRI*	2022 NRI*	2022
Ricavi per servizi	733	-	733	834	-	834
Commissioni nette	73.431	(348)	73.083	71.100	-	71.100
Interessi attivi da investimenti	4.159	-	4.159	4.233	-	4.233
Utili (Perdite) da Fair Value	3.612	-	3.612	-	(13.593)	(13.593)
Risultati da partecipazioni	(12)	-	(12)	-	-	-
Ricavi delle vendite e prestazioni	81.924	(348)	81.576	76.167	(13.593)	62.574
Altri ricavi e proventi	3.111	910	4.021	4.895	-	4.895
Ricavi Totali	85.036	562	85.597	81.061	(13.593)	67.468
<i>Ricavi Lordi</i>	95.236	562	95.798	87.552	(13.593)	73.959
<i>Costi del personale</i>	(41.222)	(922)	(42.144)	(38.268)	-	(38.268)
<i>Altre spese amministrative</i>	(14.507)	(500)	(15.007)	(15.784)	(4.315)	(20.099)
<i>Altri oneri</i>	(1.644)	(462)	(2.106)	(961)	-	(961)
Costi operativi	(57.374)	(1.883)	(59.257)	(55.014)	(4.315)	(59.329)
Ammortamenti e svalutazioni	(12.631)	(1.971)	(14.602)	(12.479)	-	(12.479)
Proventi e oneri finanziari	(1.141)	-	(1.141)	(1.664)	-	(1.664)
Risultato ante imposte	13.891	(3.293)	10.598	11.905	(17.908)	(6.003)
Imposte sul reddito dell'esercizio			(2.914)			(3.577)
Risultato del periodo			7.684			(9.580)
Risultato di terzi			2.190			2.592
Risultato di gruppo			5.494			(12.172)
EBITDA	27.119	(1.322)	25.798	26.048	(15.862)	10.185
<i>EBITDA Margin (%)</i>	28,6%	n.s.	27,1%	29,8%	137,4%	13,4%

* non recurring items

Tabella 10: Conto economico consolidato riclassificato

Il totale di ricavi netti operativi pari a euro 85,5 milioni, in gran parte riconducibili alle commissioni di incasso percepite per l'attività di *credit servicing e investment* del Gruppo, di gestione e incasso dei crediti e di *asset management*, e sono composti da:

- ▲ commissioni attive nette relative all'attività di special servicing, pari a euro 57,9 milioni (stesso importo al 31 dicembre 2022), rappresentano la parte preponderante dei ricavi totali del Gruppo e sono legate per euro 50,2 milioni alle performance di recupero e di incasso sulle posizioni gestite ed euro 7,7 milioni alle management fee delle posizioni;
- ▲ commissioni attive relative all'attività di master servicing e agli altri servizi alle cartolarizzazioni sono pari a euro 6,7 milioni (euro 6,8 milioni nel 2022);
- ▲ commissioni attive relative alla gestione dei fondi da parte di Gardant Investor SGR ammontano a euro 5,4 milioni (euro 4,2 milioni nel 2022);
- ▲ proventi netti maturati sugli investimenti in titoli ABS ammontano a euro 12,1 milioni in sensibile aumento rispetto all'ammontare del 2022 che era negativo di euro 9,4 milioni.

Gli altri proventi netti di gestione ammontano a euro 4,1 milioni (euro 4,4 milioni nel 2022) e si riferiscono ai recuperi di spese.

I costi operativi ammontano complessivamente a euro 59,2 milioni (medesimo importo nel 2022) e sono composti da:

- ▲ spese del personale, pari a euro 42,1 milioni, superiori rispetto agli euro 3,9 milioni al 2022. L'aumento del costo è da attribuirsi al rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale finalizzato a novembre 2023.
- ▲ altri costi amministrativi, pari a complessivi 15 milioni, inferiori rispetto agli euro 15,8 milioni registrati nel 2022. Durante l'esercizio 2023 il Gruppo ha perseguito una importante politica di ottimizzazione dei costi;
- ▲ altri oneri per euro 2,1 milioni (euro 1 milione nel 2022).

La voce Ammortamenti e le svalutazioni è complessivamente pari ad euro 14,6 milioni (euro 12,5 milioni nel 2022) e riguarda:

- ▲ per euro 8,8 milioni gli ammortamenti degli intangibile delle due piattaforme di gestione e recupero crediti relative all'ex-Gruppo Carige ed al Gruppo Banco BPM;
- ▲ gli ammortamenti delle attività immateriali costituite da software per euro 1,1 milioni;
- ▲ gli ammortamenti ai sensi dell'IFRS 16 per euro 1,7 milioni
- ▲ svalutazioni di crediti commerciali che riguardano fee di special servicing trattenute e relative a underperformance events occorsi su portafogli in gestione che si reputano non recuperabili per euro 3 milioni.

Gli oneri finanziari ammontano a euro 1,1 milioni e sono inferiori di euro 0,5 milioni rispetto al 2022. La diminuzione è da ricondurre interamente ai minori interessi passivi maturati sui finanziamenti ricevuti dal Gruppo.

Gli oneri fiscali di competenza del 2023 ammontano a euro 5,8 milioni, superiori rispetto a euro 7,2 milioni del 2022, e tengono conto degli effetti di ottimizzazione fiscale derivanti dal contratto di consolidato fiscale posto in essere tra le società del Gruppo.

L'EBITDA consolidato è pari a euro 25,8 milioni (euro 27,1 se si escludono gli elementi non ricorrenti), oltre il doppio rispetto al 2022 (+4% se si considerano gli EBITDA al netto degli elementi non ricorrenti).

Per tutto quanto sopra illustrato, il risultato di periodo di competenza del Gruppo è positivo e pari a euro 5,5 milioni, rispetto alla perdita di euro 12,2 milioni del 2022.

Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

La situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata del Gruppo al 31 dicembre 2023, comparata con quella al 31 dicembre 2022, è di seguito rappresentata.

<i>Balance sheet</i> K EUR	2023	2022	D vs. ACT 22	D %
Attività correnti	137.006	79.884	57.122	72%
Cassa e disponibilità liquide	86.800	29.460	57.341	>100%
Crediti commerciali	42.586	40.451	2.135	5%
Crediti tributari correnti	2.094	1.529	564	37%
Altre attività correnti	5.526	8.445	(2.918)	-35%
Attività non correnti	215.603	196.323	19.279	10%
Immobilizzazioni Materiali e Immateriali	125.628	135.626	(9.998)	-7%
<i>Altre attività materiali</i>	<i>12.316</i>	<i>13.804</i>	<i>(1.488)</i>	<i>-11%</i>
<i>o/w Attivo IFRS16</i>	<i>10.981</i>	<i>11.868</i>	<i>(887)</i>	<i>-7%</i>
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	<i>113.312</i>	<i>121.823</i>	<i>(8.511)</i>	<i>-7%</i>
Partecipazioni	-	12	(12)	-100%
Attività per imposte anticipate	20.645	24.572	(3.926)	-16%
Altre attività finanziarie	67.450	33.987	33.463	98%
<i>ABS</i>	<i>30.806</i>	<i>24.111</i>	<i>6.695</i>	<i>28%</i>
<i>Forward Fund</i>	<i>10.366</i>	<i>9.876</i>	<i>490</i>	<i>5%</i>
<i>Velino</i>	<i>26.199</i>	<i>-</i>	<i>26.199</i>	<i>n.s.</i>
<i>New deals MG</i>	<i>79</i>	<i>-</i>	<i>79</i>	<i>n.s.</i>
Other Not-current Assets	1.880	2.127	(246)	-12%
Totale Attivo	352.609	276.207	76.402	28%
Debiti commerciali	13.698	12.364	1.334	11%
Tax Current Liabilities	996	1.861	(865)	-46%
Altre passività correnti	21.752	20.457	1.295	6%
Passività Finanziarie	35.605	44.359	(8.754)	-20%
Fondo TFR	2.745	2.688	57	2%
Fondo rischi ed oneri	58	51	7	14%
Altri debiti non correnti	46.619	17.212	29.407	>100%
<i>ow DTL GLS</i>	<i>14.251</i>	<i>16.321</i>	<i>(2.070)</i>	<i>-13%</i>
<i>ow Velino liability</i>	<i>31.706</i>	<i>-</i>	<i>31.706</i>	<i>n.s.</i>
Patrimonio netto	231.136	177.217	53.919	30%
Totale Passivo	352.609	276.207	76.402	28%

Tabella 11: Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riclassificata al 31 dicembre 2023

La principale componente della situazione patrimoniale-finanziaria è rappresentata dalle immobilizzazioni immateriali, che ammontano a complessivi euro 113,3 milioni, in riduzione rispetto agli euro 121,8 milioni registrati al 31 dicembre 2022, per effetto degli ammortamenti sugli *intangibile*. Le immobilizzazioni immateriali consolidate sono costituite da:

- ▲ avviamenti relativi alle piattaforme di recupero crediti del Gruppo Banco BPM e ex-Carige per euro 54,4 milioni;
- ▲ valore residuo degli intangible asset delle due piattaforme suddette per euro 57,5 milioni;
- ▲ software acquisiti dal Gruppo per la restante parte.

Le immobilizzazioni materiali del Gruppo sono pari a euro 12,3 milioni, inferiori rispetto agli euro 13,7 milioni del 31 dicembre 2022, e sono prevalentemente relative al valore del diritto d'uso degli immobili presso cui sono ubicati gli uffici del Gruppo, iscritti in bilancio in conformità a quanto disposto dall'IFRS 16.

Le imposte anticipate iscritte nell'attivo patrimoniale si riferiscono principalmente alle *Deferred Tax Assets* ("DTA") di cui il Gruppo è stato beneficiario in sede di scissione da Credito Fondiario al netto degli utilizzi effettuati dopo la scissione. Il loro ammontare al 31 dicembre 2023 è pari a euro 20,6 milioni (euro 24,6 milioni al 31 dicembre 2022).

Le attività finanziarie e le attività non correnti riguardano, per euro 57 milioni, gli investimenti in titoli *mezzanine* e *junior* di cartolarizzazioni di crediti in sofferenza detenute dalla Capogruppo e complementari rispetto al Fondo *Italian Distressed Debt & Special Situation*, nonché la quota di partecipazione nel Fondo Forward per euro 10,4 milioni.

L'attivo circolante è composto per euro 43,8 milioni (euro 42,2 milioni al 31 dicembre 2022) da crediti commerciali relativi alle commissioni di *credit servicing* (*master* e *special*) e *fund management* maturate al 31 dicembre 2023, già al netto di complessivi euro 3,3 milioni della svalutazione per le commissioni il cui pagamento è stato subordinato nella *waterfall* della cartolarizzazione di riferimento, per effetto del verificarsi di eventi di *underperformance*, da crediti per imposte correnti pari a euro 1,5 milioni (euro 6,2 milioni a fine 2022) e da altre attività correnti per complessivi euro 6,2 milioni (euro 4,4 milioni al 31 dicembre 2022).

Le disponibilità liquide sono pari a euro 86,8 milioni (euro 29,5 milioni al 31 dicembre 2022) e risentono dell'aumento di capitale avvenuto a fine dicembre 2023 in vista del perfezionamento del progetto Bridge.

I finanziamenti consolidati ammontano a euro 35,7 milioni al 31 dicembre 2023 (euro 44,3 milioni al 31 dicembre 2022) e sono composti dalle linee di credito ottenute da banche, che ammontano a euro 23,7 milioni (euro 33,1 milioni al 31 dicembre 2022) ed i restanti 1,2 milioni di euro, dai futuri canoni da pagare sulle locazioni degli immobili delle sedi sociali e degli altri contratti di leasing in essere, contabilizzati ai sensi dell'IFRS 16.

Gli altri debiti non correnti sono composti essenzialmente da *Deferred Tax Liabilities* ("DTL") per euro 14,9 milioni (euro 17,2 milioni a fine 2022), ricevute in sede di scissione da Credito Fondiario e iscritte a fronte dell'affrancamento del plusvalore contabilizzato nella banca, a seguito dell'acquisto della partecipazione del 70% di Gardant Liberty Servicing.

Le altre poste del passivo si riferiscono a:

- ▲ debiti di natura commerciale verso fornitori di beni e servizi, per euro 12,6 milioni (euro 12,4 milioni a fine 2022);
- ▲ debito per il deposito vincolato a favore dell'operazione Velino SPV S.r.l. per euro 31,7 milioni;
- ▲ benefit per i dipendenti (Trattamento di fine rapporto di lavoro), per euro 2,7 milioni (stesso importo al 31 dicembre 2022);
- ▲ debiti verso il personale e relativi contributi, nonché a ritenute e imposte da versare, per la restante parte.

Il patrimonio netto del Gruppo ammonta al 31 dicembre 2023 a euro 230,9 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2022 per effetto principalmente dell'aumento di capitale della Capogruppo, del risultato netto dell'esercizio e, in negativo, della distribuzione a terzi di parte dell'utile 2022 della società Gardant Liberty Servicing.

Andamento economico individuale

Il risultato operativo della Capogruppo Gardant nel primo semestre 2023 registra un livello di EBITDA operativo di 1,9 milioni (euro 3,3 milioni al netto dei costi non ricorrenti) in miglioramento rispetto all'esercizio precedente in cui era negativo e pari a euro -19,2 milioni, principalmente per effetto del miglior andamento degli investimenti in ABS effettuati dalla Società e per il dividendo ricevuto nel mese di maggio dalla partecipata Special Gardant.

I principali risultati economici individuali riclassificati sono di seguito rappresentati.

Conto Economico K EUR	2023 EX NRI*	2023 NRI*	2023	2022 EX NRI*	2022 NRI*	2022
Ricavi per servizi	13.173	-	13.173	11.715	-	11.715
Commissioni nette	-	-	-	-	-	-
Interessi attivi da investimenti	3.209	-	3.209	4.111	-	4.111
Utili (Perdite) da Fair Value	3.083	-	3.083	-	(14.979)	(14.979)
Risultati da partecipazioni	7.090	-	7.090	-	-	-
Ricavi delle vendite e prestazioni	26.556	-	26.556	15.826	(14.979)	847
Altri ricavi e proventi	1.358	164	1.522	3.076	-	3.076
Ricavi Totali	27.913	164	28.078	18.902	(14.979)	3.923
<i>Ricavi Lordi</i>	27.913	164	28.078	18.902	(14.979)	3.923
<i>Costi del personale</i>	(13.952)	(922)	(14.874)	(12.067)	-	(12.067)
<i>Altre spese amministrative</i>	(9.096)	(379)	(9.475)	(9.149)	(4.095)	(13.244)
<i>Altri oneri</i>	(730)	(307)	(1.037)	(318)	-	(318)
Costi operativi	(23.778)	(1.607)	(25.386)	(21.534)	(4.095)	(25.629)
Ammortamenti e svalutazioni	(3.041)	-	(3.041)	(2.439)	-	(2.439)
Proventi e oneri finanziari	(589)	-	(589)	(516)	-	(516)
Risultato ante imposte	506	(1.443)	(937)	(5.587)	(19.073)	(24.660)
Imposte sul reddito dell'esercizio			2.206			3.039
Risultato del periodo			1.269			(21.621)
EBITDA	3.307	(1.443)	1.864	(2.633)	(16.602)	(19.234)
<i>EBITDA Margin (%)</i>	12,2%	n.s.	6,8%	n.s.	132,7%	n.s.

* non recurring items

Tabella 12: Conto economico individuale riclassificato al 31 dicembre 2023 e principali indicatori

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a euro 26,3 milioni. L'aumento rispetto al 2022, in cui erano pari a euro 0,8 milioni, è da ascrivere principalmente al dividendo di euro 7,1 milioni da Special Gardant, percepito dalla Capogruppo nel mese di maggio 2023, non presente nello scorso esercizio e all'andamento della valorizzazione degli investimenti in ABS e quote del Fondo Forward che hanno prodotto un effetto positivo nel 2023 di euro 2,9 milioni contro un risultato negativo di euro 15 milioni nello scorso esercizio.

I ricavi per servizi, principalmente riguardanti l'attività di *corporate center* esercitata da Gardant per le altre società del Gruppo, si attestano a euro 13,2 milioni, superiori di euro 1,5 milioni rispetto al 2022 per effetto della rideterminazione dei costi infragruppo effettuata ad inizio 2023 a seguito della consuntivazione dei costi effettivamente sostenuti dalla Capogruppo per i servizi erogati.

Gli interessi sugli investimenti si attestano a euro 3,2 milioni in diminuzione di euro 0,9 milioni rispetto al 2022 in conseguenza del graduale rimborso dei titoli ABS.

Gli altri proventi, pari a euro 1,6 milioni, sono riferiti a euro 0,4 milioni di proventi derivanti dal recupero di spese amministrative da SPV gestite da Gruppo ed in generale dal recupero dei costi sostenuti.

I costi operativi sono rappresentati prevalentemente da:

- ▲ costi del personale, per complessivi euro 14,9 milioni superiori rispetto agli euro 12,1 milioni del 2022 per effetto dell'aumento del costo medio delle risorse conseguente il rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale del credito intervenuto nel 2023;
- ▲ le spese amministrative pari a euro 9,5 milioni (euro 13,2 milioni nel 2022).

Gli altri oneri evidenziano un importo di euro 1,6 milioni tra cui figurano costi relativi a esercizi precedenti per euro 0,6 milioni e altri costi di diversa natura per il restante importo.

Gli ammortamenti e le svalutazioni, pari complessivamente a euro 3 milioni (euro 2,4 milioni nel 2022), riguardano in prevalenza le quote di ammortamento ai sensi dell'IFRS 16 calcolate sui diritti d'uso delle sedi del Gruppo (euro 1,6 milioni), gli ammortamenti dei beni materiali, per euro 0,3 milioni, e gli ammortamenti sui *software* in bilancio, per euro 1,1 milioni.

Gli oneri finanziari, complessivamente pari a euro 0,6 milioni, sono relativi principalmente agli interessi passivi rilevati ai sensi dell'IFRS 16.

L'EBITDA della Capogruppo per il 2023 è pari a euro 1,9 milioni (positivo), rispetto ad euro 19,2 milioni (negativo) del 2022, e il risultato netto è pari a euro 1,3 milioni (positivo) rispetto ad euro 21,6 milioni (negativo) del 2022.

Situazione patrimoniale-finanziaria individuale

La situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata di Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2023 è di seguito rappresentata.

Stato Patrimoniale K EUR	2023	2022	D vs. 2022	D %
Attività correnti	71.110	18.792	52.317	>100%
Cassa e disponibilità liquide	61.176	9.680	51.495	>100%
o.w. <i>Cash Pooling</i>	-	-	-	<i>n.s.</i>
Crediti commerciali	4.318	3.785	533	14%
Crediti tributari correnti	484	1.070	(587)	-55%
Altre attività correnti	5.132	4.256	876	21%
o.w. <i>Intercompany</i>	517	621	(105)	-17%
Attività non correnti	213.284	179.653	33.631	19%
Immobilizzazioni Materiali e Immateriali	13.173	14.206	(1.034)	-7%
Partecipazioni	131.699	131.711	(12)	0%
Attività per imposte anticipate	334	350	(16)	-5%
Altre attività finanziarie	68.079	33.386	34.693	>100%
<i>Forward Fund</i>	10.366	9.876	490	5%
<i>Velino</i>	31.819	-	31.819	<i>n.s.</i>
<i>ABS</i>	25.713	23.331	2.382	10%
<i>Depositi cauzionali</i>	181	178	3	2%
Totale Attivo	284.394	198.445	85.949	43%
Debiti commerciali	8.187	7.809	378	5%
o.w. <i>Intercompany</i>	88	35	53	>100%
Debiti per imposte sul reddito	-	-	-	<i>n.s.</i>
Altre passività correnti	62.808	29.950	32.858	>100%
Finanziamenti a lungo termine	13.981	12.685	1.296	10%
Fondo TFR	590	554	36	7%
Fondo rischi ed oneri	-	-	-	<i>n.s.</i>
Altri debiti non correnti	8	22	(14)	-65%
Patrimonio netto	198.819	147.426	51.394	35%
Totale Passivo	284.394	198.445	85.949	43%

Tabella 13: Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria individuale riclassificata al 31 dicembre 2023

Il totale dell'attivo è pari a euro 284,4 milioni.

La principale componente dell'attivo è data dal valore delle partecipazioni nelle società del Gruppo: Master Gardant, Special Gardant e Gardant Investor SGR, che presentano un importo complessivo di euro 131,7 milioni.

Le immobilizzazioni materiali, pari a euro 11,8 milioni (euro 13 milioni al 31 dicembre 2022), riguardano i valori d'uso calcolati ai sensi dell'IFRS 16 sulle sedi ove si svolge l'attività del Gruppo, per euro 10,6 milioni, nonché i mobili e le apparecchiature elettroniche e di telecomunicazione del Gruppo, per euro 1,2 milioni.

Le immobilizzazioni immateriali sono pari a euro 1,4 milioni (euro 1,2 milioni al 31 dicembre 2022) e rappresentano il valore dei *software* in uso nell'ambito del Gruppo.

Le attività per imposte riguardano in massima parte le DTA ricevute in scissione, al netto di quelle rigirate a conto economico a seguito del *probability test* condotto a fine anno 2021.

Le attività finanziarie rappresentano gli investimenti riguardano i titoli ABS relativi a portafogli *banking e leasing* in sofferenza per euro 57 milioni (euro 23,8 milioni al 31 dicembre 2022) e le quote del Fondo Foward gestito dalla Gardant Investor SGR per euro 10,4 milioni.

Tra le attività correnti si evidenziano:

- ▲ crediti commerciali per euro 4,3 milioni (euro 3,8 milioni al 31 dicembre 2022);
- ▲ crediti fiscali per euro 0,5 milioni (euro 1,1 milioni a fine 2022) che rappresentano il credito IVA e gli acconti IRAP;
- ▲ credito per la perdita fiscale messa a disposizione di Gardant Liberty Servicing per euro 2,6 milioni (a fine 2022 era pari a 3 milioni);
- ▲ i risconti attivi per euro 0,5 milioni.

Le passività non correnti si riferiscono a:

- ▲ debiti per canoni ai sensi dell'IFRS 16 per euro 11,1 milioni (euro 12,7 milioni a fine 2022);
- ▲ il debito per linee di credito ricevuta da banche per euro 1,7 milioni;
- ▲ benefici per i dipendenti (Fondo TFR) per euro 0,5 milioni (euro 0,6 milioni al 31 dicembre 2022).

Le passività correnti comprendono, tra gli altri:

- ▲ debiti commerciali per euro 8 milioni;
- ▲ le somme ricevute per l'operazione con Velino SPV S.r.l. sopra descritta per euro 31,7 milioni;
- ▲ debiti per le somme girate nell'ambito del contratto di cash pooling dalle società del Gruppo per euro 24,4 milioni (euro 18,8 milioni al 31 dicembre 2022);
- ▲ somme da corrispondere al personale ed i relativi contributi per complessivi euro 4,3 milioni (euro 2,7 milioni al 31 dicembre 2022).

Il patrimonio netto individuale ammonta a euro 198,8 milioni. Di seguito si evidenzia la riconciliazione tra il patrimonio netto della Capogruppo e quello del Gruppo.

(in euro)	Patrimonio Netto 31/12/2023	Utile dell'esercizio 31/12/2023
Capogruppo Gardant SpA	198.819	1.269
Gardant Liberty Servicing S.p.A.	32.673	12.602
Master Gardant	8.917	74
Special Gardant	123.562	10.659
Gardant Investor SGR	3.168	29
Gardant Bridge	232	118
Veicoli Consolidati	358	-
Variazioni/elisioni consolidamento Gardant Liberty Servicing S.p.A.	(7.710)	(14.221)
Variazioni/elisioni consolidamento Master Gardant	(6.622)	1.486
Variazioni/elisioni consolidamento Special Gardant	(116.652)	(5.521)
Variazioni/elisioni consolidamento Gardant Investor SGR	(5.074)	37
Variazioni/elisioni consolidamento Gardant Bridge	(329)	-
Variazioni/elisioni consolidamento veicoli cartolarizzazione	(204)	(802)
Bilancio Consolidato (Lordo Terzi)	231.136	5.495
Pertinenza di Terzi	20.915	2.190
Bilancio consolidato (Quota di pertinenza della Capogruppo)	210.221	7.685

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

Sulla base delle informazioni disponibili, non vi sono fatti di rilievo intervenuti dopo il 31 dicembre 2023 che possano avere degli effetti sui valori patrimoniali, finanziari ed economici esposti nel presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2023.

Si segnalano tuttavia alcuni eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

In data 15 gennaio 2024 la società Gardant Bridge ha acquistato il 70% delle azioni di Gardant Bridge Servicing S.p.A., la *joint venture* con il Gruppo BPER per la gestione dei crediti deteriorati originati dal Gruppo BPER, per un importo pari a euro 105 milioni, così come definito negli accordi siglati il 30 novembre 2022 tra Gardant S.p.A., AMCO S.p.A. ed il Gruppo BPER Banca.

Al fine di supportare tale operazione, il Gruppo si è dotato di adeguate risorse finanziarie, sia per quanto riguarda le risorse patrimoniali, sia per quanto riguarda il finanziamento bancario.

Infatti, in data 4 gennaio 2024 la Capogruppo ha versato euro 48.460.000 in una riserva in conto capitale della società Special Gardant.

Quest'ultima ha operato da prima un versamento in conto riserva capitale di Euro 2.350.000 a Gardant Bridge e, in data 9 gennaio 2024, ha sottoscritto l'aumento di capitale di Gardant Bridge di euro 59.400.000, sottoscritto da Special Gardant S.p.A. e da FBS Next S.p.A. (socio del Gruppo Gardant nella gestione dei crediti del Gruppo BPER).

In data 12 gennaio 2024 Gardant Bridge ha sottoscritto un contratto di finanziamento con un *pool* di banche che hanno supportato il Gruppo Gardant nella realizzazione della *partnership* con il Gruppo BPER. Il contratto, finalizzato all'acquisizione della partecipazione in Gardant Bridge Servicing S.p.A., ha consentito alla Società di disporre di tutte le risorse finanziarie necessarie per realizzare l'operazione di acquisizione. Inoltre, al fine di mitigare il possibile rischio di oscillazione dei tassi, la Società ha stipulato un contratto di copertura "IRS", assicurandosi quindi certezza dei flussi finanziari attesi da tale finanziamento.

La nuova *joint venture* ha in gestione i seguenti contratti di *servicing* sui crediti originati dal Gruppo BPER con un totale di masse in gestione, in avvio, di circa 3 miliardi.

Nel mese di giugno 2023 è iniziata una ispezione di Banca d'Italia, inquadrabile in una "campagna" di ispezioni sul comparto, che ha interessato Master Gardant e che si è conclusa nel mese di settembre. Le risultanze della visita ispettiva, rese note nel mese di gennaio 2024, sono state oggetto di puntuale riscontro da parte della società del Gruppo, corredato da un apposito *action plan*.

In data 28 febbraio 2024 la società veicolo Legge 130/99 Velino SPV S.r.l. ha esercitato l'opzione di vendita dei crediti acquistati. In data 8 marzo 2024 Gardant, Velino SPV S.r.l. e l'investitore (che aveva depositato le somme presso la Capogruppo) hanno sottoscritto un accordo di compensazione con cui le somme depositate presso Gardant S.p.A. sono utilizzate per euro 31,7 milioni per l'acquisto dei crediti dalla SPV stessa.

Rischi e incertezze

Un resoconto esaustivo dei principali rischi e della loro gestione è contenuto nella Parte E delle Note Illustrative.

La posizione finanziaria della Società è adeguatamente dimensionata considerando l'attività svolta e le previsioni di crescita dei prossimi anni.

La Società non persegue finalità speculative nella propria attività.

I principali rischi e incertezze, considerando il *business* della Società, sono essenzialmente legate alla congiuntura macroeconomica che potrebbe avere ripercussioni sull'andamento generale dell'economia. Il contesto macroeconomico risente, come già illustrato dell'alto livello dei tassi di interessi e dei conflitti in essere in medio-oriente e tra Russia e Ucraina.

Alla data di predisposizione del presente bilancio, considerato l'elevato grado di incertezza legato a tali circostanze straordinarie, non sono stimabili gli effettivi impatti di tali potenziali rischi ed incertezze, sia diretti che indiretti, sull'attività della Società.

Continuità aziendale

Oltre alle indicazioni già fornite in precedenza, stante l'assenza di indicatori patrimoniali, finanziari o gestionali che possano compromettere la capacità operativa del Gruppo, non si ritiene sussistano elementi tali da mettere in dubbio la capacità di operare nella prospettiva di continuità aziendale.

Il presente bilancio è stato, pertanto, redatto in ipotesi di continuità aziendale.

Attività di direzione e coordinamento

Il Gruppo Gardant non è soggetto a attività di direzione e coordinamento svolta da terzi.

La Capogruppo svolge l'attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società controllate.

Operazioni con parti correlate

Per le operazioni con parti correlate si rimanda all'apposita parte di Note Illustrative.

Altre informazioni

Azioni proprie

Le società del Gruppo non detengono azioni proprie o azioni delle società controllanti al 30 dicembre 2023.

Ricerca e sviluppo

Il Gruppo Gardant svolge attività di ricerca e sviluppo nell'ambito della propria attività caratteristica. In particolare, il Gruppo sta sviluppando numerose attività di sviluppo in ambito IT attraverso il #DGLab, tra cui la definizione degli algoritmi di calcolo per ottimizzare le proprie strategie di recupero di crediti in gestione.

I costi di sviluppo, per i quali sussistano i requisiti previsti dallo IAS 38, vengono iscritti tra le immobilizzazioni immateriali.



**Schemi di bilancio
consolidato**

5. Schemi di bilancio consolidato

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2023

(migliaia di euro)			
ATTIVITÀ	Note	31 dicembre 2023	31 dicembre 2022
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobilizzazioni materiali	1	12.316	13.804
Immobilizzazioni immateriali	2	113.312	121.823
Attività per imposte anticipate	3	20.645	24.572
Partecipazioni		-	12
Altre attività finanziarie non correnti	4	68.271	35.725
Altre attività non correnti	5	1.959	2.341
Totale attività non correnti		216.503	198.276
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali	6	42.586	40.451
Crediti tributari	7	2.094	5.862
Disponibilità liquide		86.801	29.460
Altre attività correnti	8	5.526	4.112
Attività finanziarie		-	
Totale attività correnti		137.006	79.884
Totale attivo		353.510	278.161
PASSIVITÀ			
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	9	210	210
Sovrapprezzo di emissione		140.506	157.466
Riserve	10	64.010	10.830
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo		5.495	(12.172)
Patrimonio netto di terzi		20.915	20.882
Totale patrimonio netto		231.136	177.217
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Finanziamenti non correnti	11	23.365	34.268
Passività per imposte anticipate		14.893	17.212
Benefici a dipendenti	12	2.745	2.688
Fondi per Rischi e Oneri	12	58	51
Altri debiti		21	
Totale passività non correnti		41.081	54.219
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti commerciali	13	13.698	12.364
Finanziamenti correnti		13.141	12.043
Altri debiti	14	53.458	20.457
Debiti per imposte		996	1.861
Totale passività correnti		81.293	46.724
Totale passivo		353.510	278.161

Prospetto di conto economico complessivo consolidato al 31 dicembre 2023

		(migliaia di euro)	
CONTO ECONOMICO	Note	31 dicembre 2023	31 dicembre 2022
Ricavi	15	96.849	69.486
Altri proventi	16	6.138	6.139
Totale ricavi e altri proventi		102.987	75.625
Costi per servizi	17	(23.349)	(25.555)
Spese per godimento beni di terzi	18	(3.027)	(3.476)
Spese del personale	19	(40.888)	(37.116)
Ammortamenti e svalutazioni	20	(15.524)	(12.479)
<i>di cui non ricorrenti</i>		-	-
Altri oneri di gestione		(4.151)	(1.353)
Risultato operativo		16.048	(4.354)
Oneri finanziari	21	(5.420)	(1.649)
<i>di cui non ricorrenti</i>		-	
Rettifiche di valore di attività finanziarie		(29)	
Risultato ante imposte		10.599	(6.003)
Imposte	22	(2.914)	(3.577)
Risultato del periodo		7.685	(9.580)
Risultato dell'esercizio di competenza di terzi		2.190	2.592
Risultato dell'esercizio di gruppo		5.495	(12.172)
Altre Componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a Conto Economico			
Piani a benefici definiti	-	576	600
Copertura di flussi finanziari	-	1.272	
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		(1.848)	600
Redditività Complessiva		5.837	(8.980)
Redditività Complessiva di pertinenza dei terzi		2.126	2.641
Redditività Complessiva di pertinenza della Capogruppo		3.711	(11.622)

Rendiconto finanziario consolidato

(unità di euro)

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2023	31/12/2022
1. Gestione	24.952.457	6.683.456
- risultato d'esercizio (+/-)	7.685.240	(9.579.607)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	12.071.939	11.455.534
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	3.452.143	1.023.176
- interessi e oneri finanziari	(1.027.235)	
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	2.913.789	3.576.554
- altri aggiustamenti (+/-)	(143.420)	207.799
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(31.397.388)	8.051.978
- crediti commerciali	(5.587.281)	(4.610.768)
- altre attività	(25.810.107)	12.662.746
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	17.092.100	(1.793.660)
- debiti commerciali	1.334.406	1.812.323
- finanziamenti	(7.853.182)	(7.469.903)
- altre passività	23.610.876	3.863.920
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	10.647.169	12.941.775

B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	121.863	151.117
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività materiali	121.863	151.117
- vendite di attività immateriali	-	-
- vendite di rami d'azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	(2.335.426)	(10.843.968)
- acquisti di partecipazioni	-	-
- distribuzione straordinaria riserve	-	-
- acquisti di attività materiali	(908.346)	(9.536.445)
- acquisti di attività immateriali	(1.427.080)	(1.307.523)
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(2.213.563)	(10.692.851)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		-
- emissioni/acquisti di azioni proprie	51.000.705	-
- emissione/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(2.093.330)	(1.835.103)
- liquidità da scissione	-	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	48.907.375	(1.835.103)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	57.340.981	413.821

Riconciliazione

(unità di euro)

Voci di bilancio	31/12/2023	31/12/2022
- Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	29.459.519	29.045.698
- Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	57.340.981	413.821
- Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	86.800.500	29.459.519

Variazioni di Patrimonio Netto al 31.12.2023

(unità di euro)

Voce di Patrimonio netto	Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto totale 31.12.2023	Patrimonio netto Gruppo 31.12.2023	Patrimonio netto terzi 31.12.2023
	Esistenze Patrimonio netto totale al 1.1.2023	Esistenze Patrimonio netto Gruppo al 1.1.2023	Esistenze Patrimonio netto terzi al 1.1.2023	Allocazione risultato esercizio precedente	Variazione Riserve	Redditività complessiva				
Capitale sociale	255.000	210.000	45.000	-	-	-	255.000	210.000	45.000	
Riserve	26.602.938	8.393.401	18.209.537	8.327.510	47.134.903	-	82.065.351	63.356.891	18.708.460	
Riserva sovrapprezzo	157.466.380	157.466.380	-	(17.907.117)	946.705	-	140.505.969	140.505.969	-	
Riserva da valutazione	2.472.545	2.436.862	35.683	-	-	1.847.751,61	624.793	653.235	(28.442)	
Risultato d'esercizio	(9.579.607)	(12.171.861)	2.592.253	9.579.607	-	7.685.239,80	7.685.240	5.495.105	2.190.134	
Patrimonio netto totale	177.217.256	156.334.783	20.882.473	-	48.081.608	5.837.488	231.136.360	210.221.208	20.915.152	
Patrimonio netto del Gruppo	156.334.783	156.334.783	-	-	50.174.938	3.711.479	210.221.215	210.221.208	-	
Patrimonio netto dei terzi	20.882.473	-	20.882.473	-	(2.093.330)	2.126.009	20.915.152	-	20.915.152	

Variazioni di Patrimonio Netto al 31.12.2022

(unità di euro)

Voce di Patrimonio netto	Variazioni dell'esercizio							Patrimonio netto totale 31.12.2022	Patrimonio netto Gruppo 31.12.2022	Patrimonio netto terzi 31.12.2022
	Esistenze Patrimonio netto totale al 1.1.2022	Esistenze Patrimonio netto Gruppo al 1.1.2022	Esistenze Patrimonio netto terzi al 1.1.2022	Allocazione risultato esercizio precedente	Variazione Riserve	Redditività complessiva				
Capitale sociale	255.000	210.000	45.000	-	-	-	255.000	210.000	45.000	
Riserve	71.856.801	53.193.419	18.663.382	(44.046.925)	(1.179.665)	-	26.602.938	8.393.401	18.209.537	
Riserva sovrapprezzo	157.657.733	157.657.733	0	-	(191.352)	-	157.466.380	157.466.380	-	
Riserva da valutazione	(82.432)	(68.959)	(13.473)	-	1.955.305	599.672	2.472.545	2.436.862	35.683	
Risultato d'esercizio	(44.046.925)	(45.428.184)	1.381.259	44.046.925	-	(9.579.607)	(9.579.607)	(12.171.861)	2.592.253	
Patrimonio netto totale	185.640.177	165.564.010	20.076.167	-	584.288	(8.979.935)	177.217.256	156.334.783	20.882.473	
Patrimonio netto del Gruppo	165.564.010	165.564.010	-	-	2.419.391	(11.621.344)	156.334.783	156.334.783	-	
Patrimonio netto dei terzi	20.076.167	-	20.076.167	-	(1.835.103)	2.641.409	20.882.473	-	20.882.473	

**Note illustrative agli
schemi di bilancio
consolidato**

6. Note illustrative agli schemi di bilancio consolidato

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A. 1 PARTE GENERALE

Sintesi dei principi contabili

Il bilancio consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Il bilancio consolidato e i bilanci d'esercizio della società ad esso appartenenti sono stati redatti in conformità al D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005, sono redatti secondo gli *International Financial Reporting Standard* e gli *International Accounting Standard* emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e i relativi documenti interpretativi dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) e omologati dalla Commissione europea (nel seguito congiuntamente "IFRS" o "IAS") secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il bilancio consolidato è redatto in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato ed è composto da:

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria Consolidata;

Prospetto di conto economico complessivo consolidato;

Rendiconto Finanziario Consolidato;

Prospetto di variazione del patrimonio netto consolidato;

Note illustrative consolidate.

Sono inoltre corredati dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione del Gruppo, così come previsto dagli IFRS.

Qualora presenti, all'interno del conto economico sono distintamente indicati i proventi e gli oneri derivanti da operazioni non ricorrenti e gli oneri derivanti da operazioni straordinarie.

Laddove i bilanci delle società consolidate siano redatti in ottemperanza con schemi imposti dalle Circolari di Banca d'Italia (Master Gardant S.p.A. e Gardant Investor SGR S.p.A.), le poste di bilancio sono state opportunamente riclassificate per adeguarle agli schemi della Capogruppo.

I bilanci sono redatti nel presupposto della continuità aziendale del Gruppo e delle realtà consolidate in esso, in quanto gli Amministratori della Capogruppo hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo e delle società ad esso appartenenti, di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

Le attività e le passività ricevute dalle società del Gruppo quali beneficiarie delle operazioni di scissione di Banca CF+ S.p.A., avvenute in data 1° agosto 2021, sono state iscritte in continuità di rappresentazione e di valore, in ragione delle caratteristiche proprie della scissione che è stata di tipo parziale proporzionale ed è avvenuta sotto il comune controllo.

Perimetro e principi di consolidamento

Il bilancio consolidato include il bilancio della Capogruppo Gardant e quelli delle società nelle quali la stessa controlla, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria.

L'area di consolidamento tiene conto dei criteri imposti dall'IFRS 10 "Bilancio Consolidato" e, pertanto, ricomprende le società per le quali esiste il presupposto del controllo che ricorre allorché siano verificati tutti e tre i seguenti elementi:

potere sulla società;

esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;

capacità di influire sulle decisioni chiave della società da cui possono dipendere i ritorni variabili.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente acquisito e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo si trasferisce a terzi.

I criteri adottati per il consolidamento integrale sono:

le attività, passività, oneri e proventi delle società controllate sono prese linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto di periodo a loro spettante;

le poste reciproche sono elise.

Le società rientranti nel perimetro di consolidamento sono:

Società	Sede Legale	Capitale sociale (Euro /000)	% di possesso (diretto e indiretto)	Metodo di consolidamento
Gardant S.p.A. (Capogruppo)	Via Piemonte, 38 - Roma	210.000		Metodo Integrale
Master Gardant S.p.A.	Via Piemonte, 38 - Roma	2.160.000	100	Metodo Integrale
Special Gardant S.p.A.	Via Piemonte, 38 - Roma	210.000	100	Metodo Integrale
Gardant Investor SGR S.p.A.	Via Piemonte, 38 - Roma	690.000	100	Metodo Integrale
Gardant Liberty Servicing S.p.A.	Via Piemonte, 38 - Roma	150.000	70	Metodo Integrale
Gardant Bridge S.p.A.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	100	Metodo Integrale
Aurelia SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Bramito SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Celio SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Cosmo SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Leviticus SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Lucullo SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
New Levante SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Ponente SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
POP NPLs 2020 S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Tevere SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale

Tiberina SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Vette SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
LeaseCo One S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	50.000	100	Metodo Integrale
LeaseCo Europa S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	50.000	100	Metodo Integrale
LeaseCo Simeto S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	100	Metodo Integrale
Velino SPV S.r.l.	Via Piemonte, 38 - Roma	10.000	-	Metodo Integrale

Tabella: Società incluse nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2023

Il perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2023 risulta variato rispetto al termine del precedente esercizio. Sono entrate nel perimetro la nuova costituita società Gardant Bridge S.p.A. partecipata al 100% da Special Gardant S.p.A., la società Tevere SPV S.r.l. e il patrimonio gestito di Velino SPV S.r.l.; sono uscite dal perimetro di consolidamento le società Piave SPV S.r.l. e Viminale SPV S.r.l..

Tenuto conto del Quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio (*Framework*) e dei concetti ivi richiamati di “significatività” e “rilevanza”, si precisa che si è ritenuta priva di sostanziale utilità l’inclusione nel bilancio consolidato della società interamente controllata di diritto lussemburghese Gardant GP in liquidazione, in ragione:

del trascurabile impatto di questa ultima a livello aggregato, data la irrilevanza degli attivi della controllata Gardant GP, rispetto al totale attivo aggregato;

della assenza di patrimonio di terzi nella compagine azionaria della controllata;

della irrilevanza di eventuali informazioni aggiuntive rivenienti da un possibile consolidamento della controllata e sugli effetti derivanti dalle stesse;

della sostanziale rappresentazione del patrimonio e della redditività del Gruppo già riflesso nel bilancio d’esercizio della Capogruppo e all’interno del presente bilancio consolidato.

Utilizzo di stime contabili

L’applicazione degli IFRS per la redazione del bilancio consolidato comporta che le società effettuino, su alcune poste patrimoniali, delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima, che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l’informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l’ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

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

la quantificazione delle rettifiche o riprese di valore delle attività finanziarie valutate al *fair value*;

la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;

le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.

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

Altri aspetti

Si segnala che nel corso dell'esercizio sono state effettuate delle riclassifiche di alcune voci di bilancio al 31 dicembre 2022 per rendere coerente il confronto con l'esercizio corrente. In particolare, le riclassifiche sono le seguenti:

- ▲ Euro 4.332.492 dalla voce di Stato Patrimoniale Attivo Altre attività correnti alla voce di Stato Patrimoniale Crediti Tributarî;
- ▲ euro 1.952.505 dalla voce di Stato Patrimoniale Passivo *Finanziamenti non correnti* alla voce di Stato Patrimoniale Attivo *Altre attività finanziarie non correnti*, importo riconducibile al *fair value* del derivato IRS;
- ▲ per euro 11.110.000 dalla voce di Stato Patrimoniale Passivo *Finanziamenti non correnti* alla voce di Stato Patrimoniale Passivo *Finanziamenti correnti*, riconducibile alle rate del finanziamento in scadenza entro i 12 mesi;
- ▲ per euro 150.176 dalla voce di Stato Patrimoniale Altri Debiti alla voce Debiti tributari correnti.

A.2 PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Criteri di valutazione

Di seguito si riportano i principi contabili ed i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato.

1 - Attività materiali

Criteri di iscrizione

Le attività materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo del prezzo di acquisto, i relativi sconti commerciali ed abbuoni, le tasse di acquisto non recuperabili (ad esempio imposta sul valore aggiunto indetraibile ed imposte di registro) e tutti i costi direttamente imputabili alla messa in funzione del bene per l'uso ai fini del quale è stato acquistato.

Criteri di classificazione

Gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, sono disciplinate dallo IAS 16, mentre gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) sono disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di *leasing* operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi.

Al fine di determinare se un contratto contiene un *leasing* si fa riferimento all'interpretazione IFRS 16. Immobili, impianti e macchinari sono rilevati come attività quando:

è probabile che i futuri benefici economici riferibili al bene saranno goduti;

il costo del bene può essere attendibilmente determinato.

Criteri di valutazione

Le spese successive, relative ad un elemento delle attività materiali già rilevato, sono aggiunte al valore contabile del bene quando è probabile che si godrà di benefici economici futuri eccedenti le prestazioni normali del bene stesso originariamente accertate. Tutte le altre spese sostenute sono rilevate al costo nell'esercizio di competenza.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali, peraltro tutte di natura strumentale, sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e di qualsiasi perdita durevole di valore intervenuta nel tempo.

La stima dell'*impairment* avviene con frequenza annuale.

Criteri di cancellazione

Un elemento delle attività materiali è eliminato dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'ammortamento delle attività materiali è ripartito sistematicamente, in quote costanti, lungo la vita utile del bene. La vita utile di un bene viene definita in termini di utilità attesa per l'impresa. Qualora la vita utile di un bene si presentasse, in sede di revisione periodica, notevolmente difforme dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi è rettificata.

Le eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni materiali sono registrate se un elemento ha subito delle perdite di valore ai sensi dello IAS 36. Il valore svalutato è ripristinato totalmente o parzialmente, se i motivi della svalutazione vengono meno in un esercizio successivo, iscrivendo il ripristino di valore fra i proventi straordinari.

2 – Leasing

Criteri di iscrizione

Alla data di stipula del contratto, la società verifica se tale contratto contiene o rappresenta un *leasing*, ossia se conferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un asset identificato per un periodo di tempo stabilito in cambio di un corrispettivo. Tale diritto sussiste se si detiene lungo il periodo di utilizzo sia il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall'utilizzo dell'*asset*, che il diritto di dirigerne l'uso.

Alla data di inizio del contratto di *leasing* (ossia alla data in cui il bene è reso disponibile per l'uso) la società rileva, nel prospetto della situazione patrimoniale, un'attività rappresentativa del diritto di utilizzo del bene e una passività rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. In particolare, la passività è rilevata inizialmente ad un ammontare pari al valore attuale dei pagamenti dovuti in base al contratto.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, la passività per *leasing* è valutata al costo ammortizzato.

Il diritto di utilizzo di un bene in *leasing* è, inizialmente, rilevato al costo. Successivamente alla rilevazione iniziale, il diritto di utilizzo è rettificato per tenere conto delle quote di ammortamento cumulate e delle eventuali perdite di valore cumulate.

La determinazione della ragionevole certezza di esercitare o meno l'opzione di estensione e/o risoluzione prevista dal contratto di *leasing* è frutto di un processo che comporta giudizi complessi da parte della Direzione Aziendale. Al riguardo, la ragionevole certezza di esercitare tali opzioni è verificata alla data di inizio, considerando tutti i fatti e le circostanze che generano un incentivo economico ad esercitarle, nonché quando si verificano eventi o modifiche significativi nelle circostanze che sono sotto il controllo del locatario e che influenzano la valutazione precedentemente effettuata.

3 – Attività immateriali

Criteri di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Criteri di classificazione

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall' IFRS 3 e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria esclusivamente se viene accertato che sia una risorsa:

- non monetaria;
- identificabile;
- priva di consistenza fisica;
- posseduta per essere utilizzate nella produzione o fornitura di beni e servizi, per affitto a terzi o per fini amministrativi;
- controllata dall'impresa;
- dalla quale sono attesi benefici economici futuri.

Criteri di valutazione

Per le attività a vita utile definita, il costo è ammortizzato in quote costanti o in quote decrescenti determinate in funzione dell'afflusso dei benefici economici attesi dall'attività. Le attività a vita utile indefinita non sono invece soggette ad ammortamento sistematico, bensì ad un test periodico di verifica dell'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio.

Se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa avere subito una perdita di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

In particolare, tra le attività immateriali sono incluse:

attività immateriali basate sulla tecnologia, quali il software applicativo, che sono ammortizzate in funzione della prevista obsolescenza tecnologica delle stesse e comunque non oltre un periodo massimo di sette anni. In particolare, i costi sostenuti internamente per lo sviluppo di progetti di *software* costituiscono attività immateriali e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i) il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile, ii) vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita, iii) è dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri. I costi di sviluppo del *software* capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo. I costi di sviluppo *software* capitalizzati sono ammortizzati sistematicamente lungo la vita stimata del relativo prodotto/servizio in modo da riflettere le modalità con cui ci si attende che i benefici economici futuri derivanti dall'attività siano consumati dall'entità dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto;

attività immateriali legate alla clientela rappresentate dalla valorizzazione, in occasione di operazioni di aggregazione, dei rapporti di *asset management* e del portafoglio assicurativo. Tali attività, a vita definita, sono originariamente valorizzate attraverso l'attualizzazione, con l'utilizzo di un tasso rappresentativo del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, dei flussi rappresentativi dei margini reddituali lungo un periodo esprimente la durata residua, contrattuale o stimata, dei rapporti in essere al momento dell'operazione di aggregazione. Esse sono ammortizzate, per i rapporti di *asset management*, in quote costanti lungo il periodo di afflusso di maggiore significatività dei benefici economici attesi nel caso di rapporti non aventi una scadenza predeterminata e, per i rapporti legati a contratti assicurativi, in quote decrescenti corrispondenti al periodo di durata dei contratti nel caso di rapporti con scadenza definita (vita residua delle polizze);

attività immateriali legate al *marketing* rappresentate dalla valorizzazione del marchio (*brand name*) anch'esso iscritto in occasione di operazioni di aggregazione. Tale attività è considerata a vita indefinita in quanto si ritiene che possa contribuire per un periodo indeterminato alla formazione dei flussi reddituali.

Avviamento

Infine, tra le attività immateriali è incluso l'avviamento.

L'avviamento può essere iscritto, nell'ambito di operazioni di aggregazione, quando la differenza positiva fra il corrispettivo trasferito e l'eventuale rilevazione al *fair value* della quota di minoranza ed il *fair value* degli elementi patrimoniali acquisiti è rappresentativo delle capacità reddituali future della partecipazione (*goodwill*).

Qualora tale differenza risulti negativa (*badwill*) o nell'ipotesi in cui il *goodwill* non trovi giustificazione nelle capacità reddituali future della partecipata, la differenza stessa viene iscritta direttamente a conto economico.

Con periodicità annuale (o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore) viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento. A tal fine viene identificata l'Unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento. L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari o *Cash Generating Unit (CGU)*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

Criteri di cancellazione

Un'attività immateriale è eliminata dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al momento della dismissione o qualora non siano più attesi benefici economici futuri.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'ammortamento delle attività immateriali è ripartito sistematicamente, in quote costanti, lungo la vita utile del bene. La vita utile di un bene viene definita in termini di utilizzo atteso del bene da parte dell'impresa. Qualora la vita utile di un bene si presentasse, in sede di revisione periodica, notevolmente difforme dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi è rettificata.

Le eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali sono registrate se un elemento ha subito delle perdite di valore ai sensi dello IAS 36. Il valore svalutato è ripristinato totalmente o parzialmente, se i motivi della svalutazione vengono meno in un esercizio successivo, iscrivendo il ripristino di valore fra i proventi straordinari.

4 - Partecipazioni

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

La voce include le interessenze detenute in società controllate, controllate congiuntamente e collegate.

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali la Società dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso:

l'esistenza di potere sulle attività rilevanti;

l'esposizione alla variabilità dei rendimenti;

la capacità di utilizzare il potere detenuto per influenzare i rendimenti a cui la Società è esposta.

Al fine di verificare l'esistenza di controllo, la Società considera i seguenti fattori:

lo scopo e la costituzione della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;

il potere, al fine di comprendere se la Società ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;

l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se la Società ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni dipendenti dalla performance della partecipata;

l'esistenza di potenziali relazioni "preponente - agente" (*principal - agent*).

Laddove le attività rilevanti siano governate attraverso diritti di voto, l'esistenza di controllo è oggetto di verifica considerando i diritti di voto, anche potenziali, detenuti e l'esistenza di eventuali accordi o di patti parasociali che attribuiscono il diritto di controllare la maggioranza dei diritti di voto stessi, di nominare la maggioranza dell'organo di governo o comunque il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità.

Tra le controllate possono essere comprese anche le cosiddette "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi ai fini della sussistenza del controllo, ivi incluse società o entità a destinazione specifica ("*special purpose entity*") e fondi di investimento.

Nel caso di entità strutturate, l'esistenza del controllo è oggetto di verifica considerando sia i diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti dell'entità (ovvero quelle che contribuiscono maggiormente ai risultati) sia l'esposizione della Società ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto (*joint venture*), le entità per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra la società e uno o più altri soggetti, ovvero quando per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Sono considerate società sottoposte ad una influenza notevole (collegate), le entità in cui la società possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali") o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato. Non sono considerate sottoposte ad influenza notevole alcune interessenze superiori al 20%, nelle quali la società detiene esclusivamente diritti patrimoniali su una porzione dei frutti degli investimenti, non ha accesso alle politiche di gestione e può esercitare diritti di governance limitati alla tutela degli interessi patrimoniali.

Le partecipazioni in società controllate, controllate congiuntamente e collegate sono valutate al costo ridotto per eventuali perdite durevoli di valore.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Criteri di cancellazione

Le partecipazioni vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando la partecipazione viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

5 – Strumenti finanziari

Criteri di iscrizione e di classificazione

In funzione delle caratteristiche dello strumento e del modello di *business* adottato, le attività finanziarie, che rappresentano strumenti di debito, sono classificate nelle seguenti tre categorie:

attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;

attività finanziarie valutate al *fair value* con l'imputazione degli effetti tra le altre componenti dell'risultato complessivo ("OCI") ("FVTOCI");

attività finanziarie valutate al *fair value* con l'imputazione degli effetti a conto economico ("FVTPL").

La rilevazione iniziale di tali attività avviene al *fair value*.

Per i crediti commerciali privi di una significativa componente finanziaria, il valore di rilevazione iniziale è rappresentato dal prezzo della transazione.

Criteri di valutazione e di rilevazione delle componenti reddituali

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie che generano flussi di cassa contrattuali rappresentativi esclusivamente di pagamenti di capitale e interessi sono valutate al costo ammortizzato se possedute con la finalità di incassarne i flussi di cassa contrattuali (modello di *business* "Held to Collect"). Secondo il metodo del costo ammortizzato il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento delle differenze tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale.

L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo che rappresenta il tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale.

I crediti e le altre attività finanziarie valutati al costo ammortizzato sono presentati nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al netto del relativo fondo svalutazione.

Le attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito il cui modello di *business* prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali, sia la possibilità di realizzare plusvalenze da cessione (modello di *business* "Held to collect and sale"), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a OCI. In tal caso sono rilevati a patrimonio netto, tra le altre componenti dell'risultato complessivo, le variazioni di *fair value* dello strumento. L'ammontare cumulato delle variazioni di *fair value*, imputato nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'risultato complessivo, è soggetto di *reversal* a conto economico all'atto della eliminazione contabile dello strumento. Sono rilevati a conto economico gli interessi attivi calcolati utilizzando il tasso di interesse effettivo, le eventuali differenze di cambio e le svalutazioni.

Le attività finanziarie che sono detenute per la vendita o i loro flussi di cassa contrattuali non sono composti esclusivamente da capitale e interesse, sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

La valutazione della recuperabilità delle attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito non valutate al *fair value* con effetti a conto economico è effettuata sulla base del cosiddetto "Expected credit loss model".

Le perdite attese sono determinate sulla base del prodotto tra: (i) l'esposizione vantata verso la controparte al netto delle relative mitiganti (*Exposure at default*); (ii) la probabilità che la controparte non ottemperi alla propria obbligazione (*Probability of default*); (iii) la stima, in termini percentuali, della quantità di credito che non si riuscirà a recuperare in caso di default (*Loss given default*), definita sulla base delle esperienze pregresse e delle possibili azioni di recupero esperibili.

Le svalutazioni dei crediti commerciali e degli altri crediti sono rilevate nel conto economico, al netto delle eventuali riprese di valore, nella voce “Svalutazione crediti e altri accantonamenti”.

Criteri di cancellazione

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall’attivo patrimoniale quando i diritti contrattuali connessi all’ottenimento dei flussi di cassa associati allo strumento finanziario scadono, ovvero sono trasferiti a terzi.

6 – Fiscalità corrente e differita

Criteri di iscrizione

Le imposte sul reddito, calcolate nel rispetto delle legislazioni fiscali nazionali, sono contabilizzate come costo in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate. Esse rappresentano pertanto il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell’esercizio. In applicazione del “*balance sheet liability method*” comprendono:

attività fiscali correnti, ossia eccedenze di pagamenti sulle obbligazioni fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;

passività fiscali correnti, ossia debiti fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;

attività fiscali differite, ossia risparmi di imposte sul reddito realizzabili in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee deducibili (rappresentate principalmente da oneri deducibili in futuro, secondo la vigente disciplina tributaria, sul reddito di impresa);

passività fiscali differite, ossia debiti per imposte sul reddito da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili (rappresentate principalmente dal differimento nella tassazione di ricavi o dall’anticipazione nella deduzione di oneri, secondo la vigente disciplina tributaria, sul reddito di impresa).

Criteri di classificazione

Le attività e passività fiscali correnti accolgono i saldi delle posizioni fiscali nei confronti dell’amministrazione finanziaria. In particolare, le passività fiscali correnti rappresentano l’onere tributario dovuto per l’esercizio; le attività fiscali correnti accolgono gli acconti e gli altri crediti d’imposta per ritenute d’acconto subite od altri crediti d’imposta di esercizi precedenti per i quali è stata richiesta la compensazione con imposte di esercizi successivi.

Le attività/passività per imposte differite sono classificate come attività/passività non correnti, ai sensi dello IAS 1.56.

Le imposte differite, pertanto, sono rappresentate contabilmente nelle passività non correnti alla voce “Passività fiscali differite”, laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d’imposta futuri, mentre sono iscritte nell’attivo del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria tra le attività non correnti, nella voce “Attività fiscali anticipate”, nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.

La fiscalità “differita”, se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Criteri di valutazione

L’imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell’esercizio e sono determinate sulla base delle vigenti aliquote per l’IRES e l’IRAP.

Le attività fiscali differite sono contabilizzate soltanto nel caso in cui sussiste la probabilità elevata e concreta di una piena capienza di assorbimento delle differenze temporanee deducibili da parte dei futuri redditi imponibili attesi. Le passività fiscali differite sono di regola sempre contabilizzate.

Le attività e le passività della fiscalità corrente e quelle della fiscalità differita sono compensate tra loro unicamente quando il soggetto passivo ha diritto, in base al vigente ordinamento tributario, di compensarle e ha deciso di utilizzare tale possibilità.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

La contropartita contabile delle attività e delle passività fiscali (sia correnti sia differite) è costituita di regola dal conto economico (voce "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"). Quando invece la fiscalità (corrente o differita) da contabilizzare attiene a operazioni i cui risultati devono essere attribuiti direttamente al patrimonio netto, le conseguenti attività e passività fiscali sono imputate al patrimonio netto.

7 - Fondi per rischi e oneri

Criteri di iscrizione

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni legali o connessi a rapporti di lavoro oppure a contenziosi, anche fiscali, originati da un evento passato per i quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento delle obbligazioni stesse, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

La rilevazione di un accantonamento avviene se e solo se:

vi è un'obbligazione in corso (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;

è probabile che per adempiere all'obbligazione si renderà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;

può essere effettuata una stima attendibile dell'importo derivante dall'adempimento dell'obbligazione.

Criteri di classificazione

Un accantonamento, se rispetta i requisiti di iscrizione, viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri" (voce 120).

I fondi includono in particolare gli accantonamenti destinati a fronteggiare:

il contenzioso legale della Società, con particolare riferimento ai rischi legati alle possibili azioni revocatorie, ed ai rischi operativi connessi con l'attività di prestazione di servizi per conto terzi, ed in genere contro ogni altro rischio di natura operativa a seguito di reclami pervenuti dalla clientela.

ogni altro accantonamento impegnato a fronte di specifici oneri e/o rischi di diversa natura, di cui la Società, contrattualmente o volontariamente ha assunto, in maniera certa, l'impegno a soddisfarne gli effetti, anche se, alla data del bilancio, non sono ancora specificamente formalizzati.

Criteri di valutazione

L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio e riflette rischi ed incertezze che inevitabilmente caratterizzano una pluralità di fatti e circostanze.

I fondi che fronteggiano passività il cui regolamento è atteso a distanza di oltre un anno sono rilevati a valori attuali.

Criteri di cancellazione

L'accantonamento viene stornato, tramite riattribuzione al conto economico, quando diviene improbabile l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione oppure quando la stessa si estingue.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'accantonamento e gli incrementi dovuti al fattore temporale sono rilevati a Conto Economico.

L'accantonamento ai fondi rischi ed oneri per ristrutturazione aziendale fronteggia significative riorganizzazioni che hanno effetto rilevante sulla natura e sugli indirizzi strategici delle attività d'impresa. L'accantonamento include prevalentemente i costi di consulenza per il piano di ristrutturazione.

Gli accantonamenti effettuati a fronte dei fondi per rischi e oneri sono inseriti nella voce del conto economico "accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri".

8 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteri di iscrizione

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con il momento della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Criteri di classificazione

I Debiti verso banche, i Debiti verso clientela e i Titoli in circolazione ricomprendono le varie forme di provvista interbancaria e con clientela, le operazioni di pronti contro termine con obbligo di riacquisto a termine e la raccolta effettuata attraverso certificati di deposito, titoli obbligazionari ed altri strumenti di raccolta in circolazione, al netto delle eventuali quote riacquistate.

Sono inoltre inclusi i debiti iscritti dall'impresa in qualità di locatario nell'ambito di operazioni di leasing finanziario.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, per le quali il fattore temporale risulta trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato.

Criteri di cancellazione

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

Il ricollocamento sul mercato di titoli propri successivamente al loro riacquisto è considerato come una nuova emissione con iscrizione al nuovo prezzo di collocamento.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Gli interessi passivi, computati in base al tasso di interesse nominale sono registrati nella voce del conto economico "interessi passivi e oneri assimilati".

9 - Strumenti derivati

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

Gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli impliciti, sono attività e passività valutate a *fair value*.

La qualificazione delle operazioni come di copertura richiede: (i) la verifica dell'esistenza di una relazione economica tra l'oggetto coperto e lo strumento di copertura tale da operare la compensazione delle relative variazioni di valore e che tale capacità di compensazione non sia inficiata dal livello del rischio di credito di controparte; (ii) la definizione di un *hedge ratio* coerente con gli obiettivi di gestione del rischio, nell'ambito della strategia di *risk management* definita, operando, ove necessario, le appropriate azioni di ribilanciamento.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Quando i derivati coprono i rischi di variazione dei rischi di cassa degli strumenti oggetto di copertura, le variazioni di *fair value* dei derivati considerati efficaci sono inizialmente rilevate nella riserva patrimoniale afferente le altre componenti dell'risultato complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

10 - Ratei e risconti

I ratei ed i risconti che accolgono oneri e proventi di competenza del periodo maturati su attività e passività sono iscritti in bilancio a rettifica delle attività e passività a cui si riferiscono.

11 - Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono flussi lordi di benefici economici derivanti dallo svolgimento dell'attività ordinaria dell'impresa e sono rilevati nel momento in cui viene trasferito il controllo dei beni o servizi al cliente, ad un ammontare che rappresenta l'importo del corrispettivo a cui si ritiene di avere diritto. In particolare, la rilevazione dei ricavi avviene tramite l'applicazione di un modello che deve soddisfare i seguenti criteri:

identificazione del contratto, definito come un accordo in cui le parti si sono impegnate a adempiere alle rispettive obbligazioni;

individuazione delle singole obbligazioni di fare o *performance obligation*, contenute nel contratto;

determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni e/o dei servizi;

ripartizione del prezzo della transazione a ciascuna *performance obligation*, sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione;

riconoscimento dei ricavi nel momento in cui (o man mano che) l'obbligazione di fare risulta adempiuta trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

I ricavi possono essere riconosciuti in un momento preciso, quando l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso, o nel corso del tempo, a mano a mano che l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso. In particolare:

gli interessi corrispettivi sono riconosciuti *pro-rata temporis* sulla base del tasso di interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato. La voce interessi attivi (ovvero interessi passivi) comprende anche i differenziali o i margini, positivi (o negativi), maturati sino alla data di riferimento del bilancio, relativi a contratti derivati finanziari:

- ▲ di copertura di attività e passività che generano interessi;
- ▲ classificati nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria nel portafoglio di negoziazione, ma gestionalmente collegati ad attività e/o passività finanziarie valutate al *fair value (fair value option)*;
- ▲ connessi gestionalmente con attività e passività classificate nel portafoglio di negoziazione e che prevedono la liquidazione di differenziali o di margini a più scadenze;

gli interessi di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso;

i dividendi sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione;

le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati. Le commissioni considerate nel costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, sono rilevate tra gli interessi;

gli utili e perdite derivanti dalla negoziazione di strumenti finanziari sono riconosciuti al conto economico al momento del perfezionamento della vendita, sulla base della differenza tra il corrispettivo pagato o incassato ed il valore di iscrizione degli strumenti stessi;

i ricavi derivanti dalla vendita di attività non finanziarie sono rilevati al momento del perfezionamento della vendita, a meno che sia stata mantenuta la maggior parte dei rischi e benefici connessi con l'attività.

I costi sono rilevati a Conto Economico secondo il principio di competenza; i costi relativi all'ottenimento e l'adempimento dei contratti con la clientela sono rilevati a Conto Economico nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi.

12 - Trattamento di fine rapporto del personale

Il trattamento di fine rapporto si configura come un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" classificato come:

“piano a contribuzione definita” per le quote di trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 (ovvero successivamente al 1° gennaio 2007, data di entrata in vigore della riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252) sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l’INPS. L’importo delle quote è contabilizzato tra i costi del personale ed è determinato sulla base dei contributi dovuti senza l’applicazione di metodologie di calcolo attuariali;

“piano a benefici definiti” per la quota del trattamento di fine rapporto del personale maturata sino al 31 dicembre 2006. Le quote in oggetto sono iscritte sulla base del loro valore attuariale determinato utilizzando il metodo della “Proiezione Unitaria del Credito”, senza applicazione del pro-rata del servizio prestato in quanto il costo previdenziale (“*current service cost*”) del TFR è quasi interamente maturato e la rivalutazione dello stesso, per gli anni a venire, non si ritiene dia luogo a significativi benefici per i dipendenti.

Ai fini dell’attualizzazione, il tasso utilizzato è determinato con riferimento al rendimento di mercato di obbligazioni di aziende primarie, tenendo conto della durata media residua della passività, ponderata in base alla percentuale dell’importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all’estinzione finale dell’intera obbligazione. I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale mentre gli utili e le perdite attuariali sono rilevati nel prospetto del conto economico complessivo secondo quanto prescritto dallo IAS 19.

13 - Disponibilità liquide

Le disposizioni liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza inferiore a tre mesi.

14 - Azioni proprie

La Società Capogruppo e le altre società del Gruppo non detengono azioni proprie.

16 - Patrimonio netto

Il patrimonio netto ricomprende:

capitale sociale;

la riserva sovrapprezzo azioni;

riserva legale;

altre riserve;

le perdite di esercizi precedenti non ancora ripianate;

il risultato di periodo.

Stime e assunzioni

La redazione del presente bilancio consolidato richiede agli Amministratori l’applicazione di principi e metodologie contabili che, per alcune voci, si fondano su valutazioni soggettive e su stime basate sull’esperienza storica e su assunzioni che sono ritenute ragionevoli in determinate circostanze.

Le aree che hanno richiesto una maggiore soggettività sono:

impairment test: lo svolgimento dei *test* per determinare l’eventuale perdita di valore di voci dell’attivo patrimoniale richiedono l’adozione di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all’interno del Gruppo e sul mercato;

ammortamenti: la vita economica delle attività materiali e immateriali è stimata al momento della loro acquisizione sulla base dell’esperienza storica relativa ad analoghe attività, nonché su previsioni future che potrebbero avere effetti sulla vita utile dei beni;

benefici ai dipendenti: i valori dei Fondi Rischi legati al personale o il Fondo TFR sono elaborati su basi attuariali. Eventuali cambiamenti del tasso di sconto utilizzato influenzano il valore attuale di detti fondi. Il tasso utilizzato corrisponde a quello di obbligazioni “*high quality corporate*” rilevabile sul mercato.

attività finanziarie valutate a *fair value*: la valutazione di dette attività è realizzata attraverso l'utilizzo di *business plan* relativi ai portafogli sottostanti i titoli ABS. Tali *business plan* sono rivisti su base semi annuale sulla base dell'effettivo andamento dei recuperi dei crediti e dell'andamento del mercato di riferimento delle garanzie ad essi sottostanti;

strumenti derivati: i derivati sono valutati a *fair value* sulla base di adeguate tecniche di valutazione che utilizzano variabili finanziarie osservabili sul mercato ove possibile;

aggregazioni aziendali: la rilevazione delle operazioni di aggregazione aziendale implica l'attribuzione alle attività e passività dell'impresa/piattaforma acquisita della differenza tra il costo di acquisto e il valore netto contabile. Per la parte non attribuita agli elementi dell'attivo e del passivo la differenza è iscritta alla voce "Avviamento".

A.3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati trasferimenti tra diversi portafogli di attività detenuti.

A.4 INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informativa di natura qualitativa

Il valore equo o *fair value* rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento a una ordinaria transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di *fair value* è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il *fair value* di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato secondo una gerarchia di criteri basata sull'origine, la tipologia e la qualità delle informazioni utilizzate. In dettaglio, tale gerarchia assegna massima priorità ai prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi e minore importanza a input non osservabili. Vengono identificati tre diversi livelli di input:

Livello 1: input rappresentati da prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi per attività o passività identiche alle quali l'impresa può accedere alla data di valutazione;

Livello 2: input diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 che sono osservabili, direttamente o indirettamente, per le attività o passività da valutare;

Livello 3: input che non sono basati su dati osservabili sul mercato.

I suddetti approcci valutativi devono essere applicati in ordine gerarchico. Pertanto, qualora sia disponibile un prezzo quotato in un mercato attivo, non si possono seguire approcci valutativi differenti da quello di Livello 1. Inoltre, la tecnica valutativa adottata deve massimizzare l'utilizzo di fattori osservabili sul mercato e, quindi, affidarsi il meno possibile a parametri soggettivi o "informativa privata".

Nel caso di strumenti finanziari non quotati in mercati attivi, la collocazione all'interno della gerarchia di *fair value* deve essere definita considerando tra gli input significativi utilizzati per la determinazione del *fair value* quello che assume il livello più basso nella gerarchia. A tale fine la significatività degli input deve essere valutata rispetto alla determinazione del *fair value* nella sua interezza. Tale valutazione richiede un giudizio che deve tener conto dei fattori specifici dell'attività o della passività.

Le tecniche di valutazione utilizzate per la determinazione del *fair value* sono periodicamente calibrate e validate utilizzando variabili osservabili sul mercato, per assicurare che queste rappresentino le reali condizioni di mercato e per identificare eventuali punti di debolezza delle stesse.

La gerarchia di *fair value* è stata introdotta nell'IFRS 7 esclusivamente ai fini di informativa e non anche per le valutazioni di bilancio. Queste ultime, quindi, sono effettuate sulla base di quanto previsto in materia dall'IFRS 13.

Livello 1

Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo quando il relativo prezzo è:

prontamente e regolarmente disponibile da borse valori, MTF, intermediari, *information provider*, etc.;

significativo, ovvero rappresenta operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Per essere considerato di Livello 1 il prezzo, inoltre, deve essere *unadjusted* e, quindi, non rettificato attraverso l'applicazione di un fattore di aggiustamento (*valuation adjustment*). Nel caso contrario il *fair value measurement* dello strumento finanziario sarà di Livello 2.

Livello 2

Uno strumento finanziario è incluso nel Livello 2 quando tutti gli input significativi - differenti dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 - utilizzati per la valutazione dello stesso siano osservabili sul mercato, direttamente o indirettamente.

Gli input di Livello 2 sono i seguenti:

prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività finanziarie similari;

prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività finanziarie identiche o similari;

input diversi da prezzi quotati, che sono osservabili direttamente per l'attività o la passività finanziaria (curva dei tassi *risk-free*, *credit spread*, volatilità, etc.);

input che derivano principalmente oppure sono avvalorati (attraverso la correlazione o altre tecniche) da dati osservabili di mercato (*market-corroborated inputs*).

Un input è definito osservabile quando riflette le assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero nel prezzare un'attività o passività finanziaria sulla base di dati di mercato forniti da fonti indipendenti rispetto a chi effettua la valutazione.

Se una valutazione del *fair value* utilizza dati osservabili, che richiedono una rettifica significativa basata su input non osservabili, tale valutazione è ricompresa nel Livello 3.

Livello 3

È incluso nel Livello 3 della gerarchia di *fair value* lo strumento finanziario il cui *fair value* è stimato attraverso una tecnica valutativa che utilizza input non osservabili sul mercato, neanche indirettamente. Più precisamente, per essere incluso nel Livello 3 è sufficiente che almeno uno degli input significativi utilizzati per la valutazione dello strumento non sia osservabile sul mercato.

Tale classificazione, in particolare, deve essere effettuata nel caso in cui gli input utilizzati riflettano assunzioni proprie del valutatore, sviluppate sulla base delle informazioni disponibili.

Livelli di *fair value* 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato attraverso l'utilizzo di prezzi acquisiti dai mercati finanziari, nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, o mediante l'utilizzo di modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari.

In assenza di quotazione di un mercato attivo o in assenza di un regolare funzionamento del mercato la determinazione del *fair value* è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi l'obiettivo di stabilire il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, motivata da normali considerazioni di mercato. Tali valutazioni includono:

il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti similari per caratteristiche di rischio;

le valutazioni effettuate utilizzando – anche solo in parte – input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore.

Processi e sensibilità delle valutazioni

Le valutazioni di *fair value* classificate come Livello 3 hanno riguardato, per le posizioni diverse da quelle a breve: i titoli ABS classificati tra le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico e le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

La valutazione dei titoli ABS è avvenuta tramite il metodo reddituale con la tecnica del valore attuale, per la quale sono necessari sia una stima dei flussi finanziari futuri sia un adeguato tasso di sconto che incorpori il valore temporale del denaro e il premio al rischio. I flussi finanziari sono desunti dai *business plan* delle cartolarizzazioni di riferimento opportunamente rettificati per tener conto dei rischi di una mancata *performance* del portafoglio rispetto alle previsioni di base. Il tasso di attualizzazione è parametrato ad un tasso di interesse privo di rischio (i.e. *risk-free rate*) maggiorato del premio per il rischio.

La valutazione del *fair value* dei mutui fondiari residenziali è avvenuta anch'essa attualizzando il flusso atteso di cassa dei crediti adottando un tasso di interesse privo di rischio maggiorato del premio per il rischio.

Altre informazioni

La Società non si avvale dell'eccezione prevista dal paragrafo 48 dell'IFRS 13 (*fair value* sulla base della posizione netta) in relazione ad attività e passività finanziarie con posizioni che si compensano con riferimento al rischio di mercato o al rischio di controparte.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'

ATTIVITA' NON CORRENTI

1. Immobilizzazioni materiali: immobili, impianti, macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono composte da:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Immobilizzazioni materiali	31.12.2023	31.12.2022
Macchine elettroniche e computer	612	839
Mobili e arredi	661	823
Telefonia e impianti di telecomunicazione	62	32
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	10.719	11.769
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	199	228
Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	63	113
Totale	12.316	13.804

2. Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono composte da:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Immobilizzazioni immateriali	31.12.2023	31.12.2022
Avviamento	54.402	54.402
Intangible	57.531	66.234
Software	1.380	1.187
Totale	113.312	121.823

Sia gli avviamenti che gli *intangible* riguardano le due piattaforme di gestione dei crediti NPL del Gruppo Banco-BPM e del Gruppo Carige, acquistate negli anni precedenti da Banca CF+.

Al 31 dicembre 2023 i valori delle due piattaforme sono i seguenti:

relativamente alla piattaforma "Gerica", del Gruppo Carige:

- ▲ avviamento euro 7.600 mila euro;
- ▲ *intangible* 6.308 mila;

relativamente alla piattaforma "Gardant Liberty Servicing", del Gruppo Banco-BPM:

- ▲ avviamento euro 46.802 mila;
- ▲ *intangible* 51.079 mila euro.

Gli *intangible* sono ammortizzati in base alla vita utile dei contratti di *servicing* negoziati in sede di acquisto delle due piattaforme.

Impairment test degli avviamenti

Lo IAS 36 par. 10 richiede che un'attività immateriale con una vita utile indefinita (e.g. avviamento) o che non è ancora disponibile all'uso sia verificata per riduzione di valore almeno annualmente.

Pertanto, ai fini delle procedure annuali di impairment previste dallo IAS 36 per i relativi avviamenti iscritti in bilancio consolidato, è sottoposta ad impairment test la CGU *Special Servicing*. A tal proposito si segnala che il valore di carico della CGU *Special Servicing* è stato rettificato al fine di includere il potenziale avviamento riveniente dall'Operazione Bridge, che verrà determinato in sede di *Purchase Price Allocation* ("PPA") e che, ai fini della presente analisi, è stato assunto pari al 100% del *purchase price* della piattaforma Bridge.

Nello specifico, il test di impairment è volto a verificare che il "valore recuperabile" della CGU (o "*value in use*") sia superiore al valore di carico della CGU stessa.

Ai fini dell'*impairment test* sull'avviamento al 31 dicembre 2023, la stima del valore recuperabile si è basata sulle proiezioni economico-patrimoniali e finanziarie più aggiornate disponibili alla data di riferimento.

In particolare, i flussi utilizzati sono:

- ▲ i flussi generati dalla società GLS riferibili ai contratti di *servicing* ad oggi in essere (con le società veicolo Leviticus, Aurelia, Tevere e con BBPM);
- ▲ i flussi in prospettiva attribuibili alla piattaforma "Bridge" riferibili ai contratti di *servicing* gestiti da Gardant Bridge Servicing S.p.A.;
- ▲ i flussi generati dalla CGU *Special Servicing* (al netto del contributo economico/finanziario generato dalle piattaforme Bridge e GLS) nel periodo 2023-2027, oltre ad un *terminal value* ("TV") calcolato sulla base dell'ultimo anno previsto dalle proiezioni (2027).

Si ricorda che il "valore recuperabile" è definito dallo standard contabile come il maggiore tra:

- ▲ il valore d'uso (*value in use*);
- ▲ il *fair value* dell'attività meno i costi di vendita (*fair value less costs to sell*)

Il *value in use* è stato determinato utilizzando il metodo del *Discounted Cash Flow* ("DCF"). Tale metodo determina che il valore di un'azienda ("*Enterprise Value*" o "EV") sia uguale al valore attuale dei suoi futuri flussi di cassa al netto di imposte, *unlevered free cash flow* ("UFCF"), più il valore residuo ("*Terminal Value*" o "TV") della società da valutare alla fine del periodo coperto alle proiezioni.

Per l'attualizzazione dell'*Unlevered Free Cash Flow*, solitamente la dottrina professionale prevede l'utilizzo del *Weighted Average Cost of Capital* ("WACC"). Questo perché l'"UFCF" è una misura dei flussi di cassa disponibili per azionisti ed obbligazionisti.

Nella fattispecie l'applicazione del *Discounted Cash Flow* si articola nelle seguenti fasi:

- ▲ Stima dei flussi di cassa generati attraverso l'utilizzo di dati prospettici;
- ▲ Rettifica dei flussi per tener conto:
 - della variazione del capitale circolante netto ("NWC");
 - dell'imposizione fiscale;
 - delle *capital expenditures* ("CAPEX");
- ▲ Calcolo del valore attuale dei flussi.

Ai fini della determinazione del *fair value* è stato selezionato il metodo dei multipli di mercato. Tale metodo consente di valutare una società in base ai dati derivanti dalle quotazioni di società comparabili sui mercati azionari, tramite il calcolo e l'applicazione di moltiplicatori di mercato agli indicatori della società oggetto di valutazione.

Nello specifico, il metodo prevede l'elaborazione di moltiplicatori (i.e. "multipli di borsa") risultanti dal rapporto esistente tra il valore che il mercato attribuisce alle società comparabili e i loro indicatori economico-patrimoniali.

Determinazione del valore recuperabile

L'analisi svolta attraverso il DCF ed i multipli ha portato dunque alla determinazione di un *value in use* pari a euro 544,1 milioni, a fronte di un valore contabile della CGU al 31.12.2023 pari a euro 312,2 milioni. Pertanto, il valore recuperabile risulta maggiore del valore di carico.

In conclusione, sulla base delle analisi condotte, il management ha constatato che nello scenario ipotizzato l'Avviamento non presenta una perdita di valore bensì un buffer di valore positivo come illustrato nella seguente tabella:

(milioni di euro)

Valore di Carico (a)	Value in Use (b)	Fair Value (c)	Delta		Valore		Headroom g = f - a	Svalutazione
			Value in Use d = (b - a)	Delta FV e = (c - a)	Recuperabile f = max(b;c)			
Avviamento	312,20	544,10	402,60	231,90	90,40	544,10	231,90	No

Sensitivity Analysis

Poiché il Valore d'Uso viene determinato attraverso il ricorso a stime ed assunzioni che possono presentare elementi di incertezza, sono state svolte, come richiesto dai principi IAS/IFRS, delle analisi di sensitività finalizzate a verificare la sensibilità dei risultati ottenuti al variare di taluni parametri e ipotesi di fondo. Per studiare la fluttuazione del valore dell'EV, al variare dei parametri stimati per l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri, quali il costo del capitale e il tasso di crescita di lungo periodo, principali parametri del modello, si è ipotizzata una variazione del +/- 0,25% del Ke e del tasso g. Dal test è emerso come, anche nel caso del minor EV stimato, questo sia maggiore rispetto al valore di carico.

3. Attività per imposte anticipate

(migliaia di euro)

Attività per imposte anticipate	31.12.2023	31.12.2022
Imposte anticipate da affrancamento del maggior valore di Liberty Servicing	18.739	23.268
Imposte anticipate Legge 214/2011	647	767
Imposte anticipate su perdite pregresse	365	532
Imposte anticipate su valutazione attuariale TFR	30	5
Imposte anticipate IRAP	5	-
Imposte anticipate IRES	860	-
Totale	20.645	24.572

In particolare, le imposte anticipate da affrancamento del maggior valore di Liberty Servicing derivano dal riscatto fiscale dei valori di avviamento e intangibile iscritti a livello di bilancio consolidato di Banca CF+ al momento dell'acquisto del 70% della partecipazione nella società e conferite nell'ambito delle operazioni di scissione dalla banca a Special Gardant. La diminuzione evidenziata è conseguenza del loro utilizzo nell'anno.

4. Altre attività finanziarie non correnti

Le attività finanziarie del Gruppo sono tutte detenute dalla Capogruppo e riguardano:

(migliaia di euro)

Altre attività finanziarie	31.12.2023	31.12.2022
Titoli ABS	57.005	23.897
Quote del fondo Forward	10.366	9.876
Valore dei derivati di copertura di fair value	901	1.953
Totale	68.271	35.725

Il valore residuo dei titoli ABS in portafoglio rispecchia il *fair value* degli investimenti. Il valore delle quote del Fondo Forward rappresenta il valore di *Net Asset Value* (NAV) del fondo al 31 dicembre 2023. Il valore del derivato rappresenta il *fair value* dell'IRS presente in bilancio al 31 dicembre 2023. L'aumento dell'investimento nei titoli ABS è da ricondursi alla sottoscrizione dei titoli emessi da Velino SPV S.r.l. di cui si è data descrizione nella Relazione della Gestione.

5. Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti ammontano a euro 1.958 mila (euro 2.341 mila al 31 dicembre 2022) e si riferiscono per euro 1.741 mila alle spese di avvio della attività di Gardant Liberty Servicing che la società sta riscontando negli anni. La restante parte sono depositi cauzionali costituiti a vario titolo.

ATTIVITA' CORRENTI

6. Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano, al 31 dicembre 2023, a euro 42.586 (euro 40.451 mila al 31 dicembre 2022) e riguardano le fees maturate alla fine del 2023 fatturate o da fatturare per le prestazioni eseguite dalle società del Gruppo.

7. Crediti tributari correnti

I crediti tributari correnti al 31 dicembre 2023 sono così suddivisi:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Crediti tributari correnti	31.12.2023	31.12.2022
Acconto IRES	-	3.350
Acconto IRAP	1.399	990
IVA a credito	449	1.425
Credito IRAP	-	96
Credito IRES	3	1
Crediti verso Erario per ritenute su interessi	130	-
Crediti verso Erario per acconti imposta sostitutiva	64	-
Credito da tasformazione DTA	48	-
Totale	2.094	5.862

8. Altre attività

Le altre attività sono composte da:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Altre attività correnti	31.12.2023	31.12.2022
Anticipi al personale	9	10
Carte prepagate	21	2
Crediti verso SPV	7	-
Partite in corso di regolamento	-	272
Risconti attivi	1.356	656
Ratei attivi	114	-
Altre attività SPV	982	781
Crediti verso patrimoni destinati per spese anticipate e fondi di costituzione	200	200
Note di credito da ricevere	-	3
Altre attività	804	474
Credito verso BPER (Ex Carige)	1.715	1.715
Credito IVA verso società del Gruppo IVA	319	-
Totale	5.526	4.112

PATRIMONIO NETTO

9. Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2023 il capitale sociale della Capogruppo è pari a euro 210.000, suddiviso in 210.000 azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 euro cadauna, ed è interamente versato e sottoscritto.

La società non ha in portafoglio azioni proprie.

10. Riserve

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto nel corso dell'esercizio è riportata negli schemi del presente bilancio consolidato.

PASSIVITA'

11. Finanziamenti

I finanziamenti riguardano per la parte non corrente:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Finanziamenti a lungo termine	31.12.2023	31.12.2022
Debito finanziario da applicazione IFRS16	11.427	12.246
Linea di credito da banche	11.938	22.022
Totale	23.365	34.268

I finanziamenti correnti, pari a euro 13.141 mila sono rappresentati dalle quote capitale delle linee di credito e dai canoni di locazione ai sensi dell'IFRS 16 con scadenza entro i dodici mesi.

12. Benefici per i dipendenti e Fondi rischi

Al 31 dicembre 2023 la voce Benefici per i dipendenti include il Fondo Trattamento di Fine Rapporto per complessivi euro 2.745. Tale fondo è calcolato su basi attuariali secondo quanto richiesto dallo IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

Tasso di attualizzazione/sconto 3,40%

Tasso di inflazione 1,90%

Tasso di crescita salariale N/A

Tasso di mortalità atteso IPS55

Tasso di disabilità atteso Modello INPS

Il Fondo rischi esistente pari a euro 57 mila riguarda i premi di fedeltà previsti per i dipendenti di Gardant Liberty Servicing anche essi calcolati con il metodo attuariale richiesto dallo IAS 19.

13. Debiti commerciali

I debiti commerciali ammontano a euro 13.698 mila (euro 12.364 mila al 31 dicembre 2022) e si riferiscono alle fatture ricevute o da ricevere per l'acquisto di beni e servizi.

14. Altri debiti

Gli altri debiti ammontano a euro 53.458 mila e si riferiscono a:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Altri debiti	31.12.2023	31.12.2022
Contributi da versare	1.798	1.152
Imposte e ritenute da versare	1.682	1.182
Compensi a organi Sociali	124	214
Somme da corrispondere al personale e relativi contributi	12.247	9.463
Altre passività SPV	16	182
Debiti differito per acquisto portafoglio	5.062	8.200
Debito IVA verso società del Gruppo IVA	41	-
Depositi vincolati	31.706	-
Altri	783	64
Totale	53.458	20.457

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

RICAVI

15. Ricavi

La voce ricavi risulta dettagliata nella seguente tabella:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Ricavi	31.12.2023	31.12.2022
Proventi netti su investimenti in titoli ABS	12.072	(9.363)
Fees di special servicing	69.422	63.838
Fees di master servicing e gestione amministrativa	6.715	6.772
Altre commissioni	1.240	1.759
Proventi da gestione di Fondi FIA	5.400	4.150
Indennizzo Carige	1715	1715
Altri ricavi	286	615
Totale	96.849	69.486

Tutti i ricavi sono realizzati nel territorio nazionale.

16. Altri proventi

La voce altri proventi risulta dettagliata nella seguente tabella:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altri proventi	31.12.2023	31.12.2022
Recupero contributi sul personale	140	396
Fitti attivi	-	84
Plusvalenza cessione beni strumentali	-	25
Recupero spese Due Diligence	-	2.386
Recupero costi progetto Bridge	3.064	-
Ribaltamento costi vari	784	-
Altri ricavi SPV	1.737	1.393
Altro	413	1.856
Totale	6.138	6.139

COSTI

17. Costi per servizi

Nella tabella che segue sono dettagliati i costi per servizi:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Costi per servizi	31.12.2023	31.12.2022
Agenzie di rating	166	150
Consulenze	2.439	6.285
Costi IT	1.495	1.597
Costo per sviluppo business	506	2.959
Manutenzioni	255	477
Organi sociali	1.488	1.355
Polizze	371	198
Postali	541	337
Pubblicità societaria	321	296
Pulizia	197	263
Rappresentanza	212	248
Retainer fees su operazioni straordinarie		220
Revisione contabile	913	807
Servizi ricevuti per selezione personale e elaborazione paghe	392	417
Spese notarili	335	65
Supporti esterni all'attività	2.511	2.487
Supporto amministrativo all'attività di recupero crediti	10.200	6.493
Telefoniche	121	263
Visure catastali e annotazioni ipotecarie	-	171
Altre	885	467
Totale	23.349	25.555

18. Godimento di beni di terzi

Di seguito il dettaglio delle spese per godimento beni di terzi:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Spese per godimento beni di terzi	31.12.2023	31.12.2022
Canoni annuali prodotti IT	2.401	2.321
Fitti passivi e oneri condominiali	561	1.118
Noleggio apparecchiature	65	37
Totale	3.027	3.476

19. Costi del personale

Di seguito il dettaglio delle spese del personale:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Costi del personale	31.12.2023	31.12.2022
Salari e stipendi	29.494	26.200
Oneri sociali	8.690	7.945
Trattamento di Fine Rapporto	1.134	1.659
Ricavo netto dal distacco di personale	-	42
Altri costi del personale	1.571	1.269
Totale	40.888	37.116

20. Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito è dettagliata la voce ammortamenti e svalutazioni:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Ammortamenti e svalutazioni	31.12.2023	31.12.2022
Ammortamento beni materiali	477	400
Ammortamento applicazione IFRS 16	1.669	1.316
Ammortamento software	1.089	893
Ammortamento intangibili	8.848	8.847
Svalutazione crediti	3.440	1.023
Totale	15.524	12.479

21. Oneri finanziari

La voce accoglie le seguenti grandezze:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Oneri finanziari	31.12.2023	31.12.2022
Oneri derivanti da adozione IFRS 16	411	330
Interessi da finanziamenti bancari	1.826	1.107
Differenziali negativi su derivati	(1.079)	(3)
Costi bancari	6	10
Interessi attivi su conti correnti	(427)	(8)
Interessi attivi su titoli di Stato	(115)	-
Altri interessi e oneri finanziari	4.800	214
Totale	5.421	1.649

22. Imposte

Le imposte risultano così composte:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Imposte	31.12.2023	31.12.2022
Proventi da imposte anticipate	(1.202)	-
Rigiro a conto economico di imposte differite	4.678	4.786
Effetti fiscali delle scritture di consolidamento	(2.070)	(2.070)
IRES sul reddito dell'esercizio	399	-
IRAP sul reddito dell'esercizio	945	862
IRES anni precedenti	(180)	-
IRAP anni precedenti	442	-
Imposte da credito d'imposta	(98)	-
Totale	2.914	3.577

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti.

Il Gruppo riesce ad ottimizzare le imposte IRES da pagare sul reddito usufruendo della possibilità di compensare, nell'ambito del contratto di consolidato fiscale, i redditi imponibili generati da alcune società con le perdite fiscali generate da altre.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Gestione dei rischi

Il Gruppo si è dotato di un articolato Sistema dei Controlli Interni (“SCI”), che opera all’interno del modello organizzativo di riferimento, al fine di supportare l’esecuzione sistematica di tutte le attività operative e di *business* attuate coerentemente alla *mission* assegnata, alle strategie e agli obiettivi perseguiti. Il Sistema di Controlli Interni si configura, quindi, come strumento di presidio rispetto all’assunzione e alla gestione nel continuo dei rischi, con l’obiettivo di definire e vigilare sull’applicazione di una cultura *risk-based*, che consenta di contribuire ad un processo di creazione di valore sostenibile, assicurando allo stesso tempo la conformità regolamentare e prevedendo un impiego integrato di risorse umane, tecnologie e metodologie.

Il SCI non riguarda solo le Funzioni deputate ai controlli, ma coinvolge tutte le Strutture aziendali delle Società del Gruppo, attraverso la definizione, applicazione ed evoluzione di meccanismi, metodologie e strumenti in grado di identificare, misurare/valutare, gestire/mitigare i rischi e assicurare un’adeguata informativa agli Organi aziendali.

La Capogruppo, per il tramite di *Group Controls*, garantisce il coordinamento dell’intero Sistema dei Controlli Interni del Gruppo, ferme restando l’autonomia e l’indipendenza delle Funzioni di Controllo delle Società vigilate.

All’interno del Gruppo Gardant, il Sistema dei Controlli Interni è strutturato come di seguito riportato:

- la responsabilità primaria della completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità è rimessa agli organi di governo, ed in particolare all’Organo con funzione di supervisione strategica, cui spettano compiti di pianificazione strategica, gestione, valutazione e monitoraggio del complessivo sistema dei controlli interni; è compito invece dell’Organo con Funzione di Controllo (ivi incluso per gli ambiti di propria competenza l’Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del Dlgs 231/2001) vigilare sulla completezza, adeguatezza e funzionalità dei controlli interni accertandosi dell’adeguatezza delle Funzioni Aziendali coinvolte e dell’adeguato coordinamento delle medesime promuovendo, laddove necessario, eventuali interventi correttivi;
- *Controlli di terzo livello*, svolti dalle seguenti strutture:
 - *Group Controls*, nella capogruppo Gardant SpA, sotto la responsabilità del Chief Controls Officer (CCO), svolge i controlli di terzo livello sulla capogruppo e sulla società controllata Special Gardant (ivi inclusa la controllata Gardant Liberty Servicing);
 - Funzione di *Internal Audit* di Master Gardant e Funzione di Internal Audit di Gardant Investor SGR (esternalizzata alla società Protiviti Italy S.r.l.), deputate rispettivamente allo svolgimento dei controlli di terzo livello di Master Gardant e Gardant Investor SGR.
- *Controlli di secondo livello*, svolti dalle seguenti strutture:
 - *Group Controls*, nella capogruppo Gardant SpA, sotto la responsabilità del Chief Controls Officer (CCO), svolge i controlli di secondo livello sulla capogruppo e sulla società controllata Special Gardant (ivi inclusa la controllata Gardant Liberty Servicing); la struttura supporta, inoltre, le Funzioni di controllo di Master Gardant e Gardant Investor SGR, curando l’armonizzazione dei modelli e dei processi di identificazione, misurazione e monitoraggio dei rischi, assicurando un adeguato livello di indipendenza nello svolgimento e nell’esecuzione delle attività di controllo. All’interno di *Group Controls* vi è anche la Funzione *Data Protection & IT Risk*, con l’obiettivo di garantire il presidio dei dati personali trattati dal Gruppo e dalle entità gestite e svolgere attività di controllo di secondo livello nell’ambito del rischio informatico;
 - Funzione *Risk Management* in Master Gardant, collabora, secondo un approccio *risk based*, alla definizione delle politiche di governo e del processo di gestione dei rischi, delle relative procedure e modalità di rilevazione e controllo, verificandone l’adeguatezza nel continuo.

- Funzione *Compliance & AML* in Master Gardant assicura la valutazione (ex ante e ex post) di adeguatezza delle misure organizzative interne rispetto all’obiettivo di prevenire la violazione di norme imperative (leggi e regolamenti) e di autoregolamentazione (statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina)
- Funzione *Risk Management* in *Gardant Investor SGR*, ha l’obiettivo di assicurare la valutazione e il presidio sia correnti che prospettici alle diverse tipologie di rischio, garantendo nel continuo le attività di identificazione, valutazione/misurazione e monitoraggio di tutti i rischi aziendali, nonché la definizione e implementazione dei controlli di secondo livello;
- Funzione *Compliance & AML* di *Gardant Investor SGR*, esternalizzata alla società *TMF Compliance (Italy) S.r.l.*, ha l’obiettivo di controllare e valutare periodicamente l’adeguatezza e l’efficacia sia delle misure, delle politiche e delle procedure adottate dalla Società rispetto alla Direttiva 2011/61/UE (“AIFMD”) e sia delle misure definite per rimediare a eventuali carenze nell’adempimento degli obblighi previsti.
- *Controlli di primo livello*: svolti direttamente a livello operativo dalle Strutture aziendali nel corso del *business* operativo *day to day* (attraverso il sistema informativo, i poteri e le autorità delegati o previsti da regolamenti, politiche e procedure interne).

Le seguenti sezioni riportano informazioni sintetiche sulla gestione del presidio dei diversi rischi all’interno del Gruppo, per i dettagli sul processo di gestione dei rischi delle singole società del Gruppo si rinvia alle Note Integrative dei rispettivi bilanci individuali.

Rischio di Credito

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di default di una controparte.

Il Gruppo Gardant è principalmente esposto al rischio di credito derivante prevalentemente dalle sue attività operative, ossia da crediti di natura commerciale e depositi presso primarie banche e istituti finanziari ed altri strumenti finanziari.

Ad ogni data di bilancio, tali crediti sono inoltre sottoposti ad una valutazione volta a verificare se esistano evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Al 31 dicembre 2023, le principali controparti commerciali si riferiscono a Banche ed importanti Fondi di investimento caratterizzati da un elevato standing creditizio oltre che da Società Veicolo costituite ai sensi della Legge n. 130 del 1999.

Per un’analisi quantitativa si rimanda alla nota sui crediti commerciali.

Per quanto concerne il rischio di credito relativo a rapporti con Banche e istituzioni finanziari, il Gruppo Gardant ricorre solo ad interlocutori di elevato standing creditizio. Al 31 dicembre 2023 la liquidità di Gardant è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

Con riferimento alla operatività di Master Gardant Spa, intermediario ex 106 TUB e soggetto a vigilanza, il rischio di credito è prevalentemente riconducibile ai crediti di natura commerciale derivanti dal core business della Società, da crediti verso primari istituti bancari derivanti dalle giacenze in conto corrente dal credito verso la Capogruppo rinveniente dall’operatività in cashpooling. Data quindi la natura del portafoglio, con specifico riferimento ai crediti di natura commerciale, la principale attività di mitigazione del rischio di credito, viene effettuata prevalentemente attraverso gli accordi contrattuali con la Società Veicolo, che pongono Master Gardant, in una posizione privilegiata all’interno della waterfall dei cash flow generati dall’attività di servicing.

A completamente di quanto precedentemente rappresentato si segnala che, coerentemente con quanto previsto dal Piano Strategico 2023 – 2025, la Società ha avviato l’attività di lending, concedendo ad oggi un unico finanziamento chirografario, su base revolving, a favore di una ReoCo. In considerazione dell’ipotetico avvio di nuove iniziative di business, derivanti dall’assunzione del ruolo di *risk retainer* mediante sottoscrizione di una quota delle emissioni obbligazionarie o del finanziamento erogato dalle SPV, attività ad oggi non presenti all’interno del bilancio della Società, Master Gardant risulta potenzialmente esposta ad una particolare fattispecie del rischio di credito ovvero il rischio di cartolarizzazione.

Con riferimento a Gardant Investor SGR, la Società risulta esposta al rischio di credito principalmente per effetto dei propri depositi presso altri intermediari e delle provvigioni di gestione e spese incassate dai Fondi gestiti. La Funzione Risk Management valuta e gestisce il rischio di credito della SGR secondo le linee guida definite nella policy di risk management.

Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio di non essere in grado di fare fronte ai propri impegni di pagamento per l'incapacità sia di reperire fondi sul mercato (*funding liquidity risk*) sia di smobilizzare i propri attivi (*market liquidity risk*). Le fonti di rischio sono dunque principalmente classificabili in:

- *squilibri di liquidità operativa*, connessi al rapporto tra i flussi di liquidità in entrata e in uscita, il cui monitoraggio è finalizzato alla verifica della capacità di far fronte agli impegni di pagamento previsti;
- *squilibri di liquidità strutturale*, connessi al rapporto tra passività complessive e attività a medio/lungo termine, il cui monitoraggio è finalizzato a garantire la stabilità e l'equilibrio del profilo di liquidità delle poste patrimoniali attive e passive. Il rischio di liquidità è considerato un rischio misurabile a fronte del quale non viene né calcolato un capitale interno attuale né stimato un capitale interno prospettico.

La costituzione del Gruppo ha consentito di attivare una **gestione centralizzata della liquidità** a livello consolidato al fine di ottimizzare l'equilibrio di liquidità complessivo, preservando le peculiarità del *business* di ciascuna Società controllata.

Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione equilibrata della propria esposizione finanziaria, al fine di garantire la coerenza della struttura del passivo con la composizione dell'attivo di bilancio assicurando allo stesso tempo la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consente pertanto al Gruppo di soddisfare in maniera adeguata le necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La gestione della Tesoreria del Gruppo Gardant (il "Gruppo") è effettuata su un modello frazionato sulle seguenti cinque società:-
Gardant S.p.A.;

- Master Gardant S.p.A.;
- Gardant Investor SGR S.p.A.;
- Special Gardant S.p.A.;
- Gardant Liberty Servicing S.p.A.

Al fine di replicare i vantaggi della gestione accentrata della Tesoreria di Gruppo e per far fronte alla necessità di formalizzare il rapporto finanziario sottostante tra le suddette società è stato attivato un meccanismo di un cash pooling di Gruppo.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. A tal riguardo la Capogruppo, tramite la struttura *Group Controls* e con il supporto di *Planning&Control* e *Treasury*, effettua un monitoraggio trimestrale del livello di liquidità consolidato del Gruppo con l'obiettivo di verificare l'equilibrio di cassa operativa di breve/medio termine e suggerire l'adozione di adeguati presidi al fine di prevenire situazioni di *deficit* di liquidità.

Nello specifico l'analisi del livello consuntivo e prospettico della liquidità avviene rispetto ad un buffer minimo di liquidità da detenere a livello di Gruppo per garantire il funzionamento operativo ordinario.

In presenza di uno scostamento negativo rispetto *Liquidity Buffer* di riferimento, è stato definito un processo di attivazione di specifici meccanismi di *escalation* verso gli Organi aziendali e sono state individuate le potenziali *remedial action* da implementare in base alla gravità e persistenza dello scostamento stesso.

Il Gruppo Gardant, in considerazione della sua struttura organizzativa, prevede che la Struttura Treasury, nell'ambito delle attività di Tesoreria, gestisca la liquidità anche per conto di Master Gardant. Al fine di ottimizzare la gestione della liquidità all'interno del gruppo, è stata ravvisata l'opportunità di attuare, attraverso lo strumento tecnico di un cash pooling di Gruppo, un modello idoneo a replicare i vantaggi della gestione accentrata della Tesoreria di Gruppo e assicurare allo stesso tempo adeguata formalizzazione del rapporto finanziario sottostante tra le varie Società del Gruppo.

Con riferimento a Gardant Investor SGR, il rischio di liquidità attiene al rischio connesso al fatto che gli investimenti effettuati dalla SGR, in conto proprio, non si tramutino in disponibilità liquide in un tempo sufficientemente congruo per far fronte alle necessità di carattere ordinario e/o straordinario alle quali la SGR potrebbe trovarsi a fronteggiare. La Funzione Risk Management valuta e gestisce il rischio di liquidità della SGR secondo le linee guida definite nella policy di risk management.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse sul conto economico è il rischio causato dalla differenza nelle scadenze e nei tempi di ridefinizione del tasso di interesse delle attività e delle passività (variazione del valore di mercato delle poste di bilancio a seguito di una variazione della curva dei rendimenti).

Il Gruppo Gardant utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari del Gruppo.

Il Gruppo valuta e monitora regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse.

Per quanto riguarda Master Gardant Spa, coerentemente con quanto definito dalla normativa di vigilanza applicabile agli intermediari finanziari di classe 3, la gestione del rischio di tasso d'interesse sul banking book è condotta dalla Funzione Risk Management che misura trimestralmente l'esposizione della Società al rischio tasso, secondo la metodologia semplificata prevista dalla Circolare 288 del 2015 di Banca d'Italia (Capitolo 14, Sezione IV, Allegato C) verificando il rispetto del limite massimo previsto dalla normativa.

Rischio Operativo

Il rischio operativo è il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni.

Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Non rientrano in questo ambito i rischi strategici e di reputazione, mentre è compreso il rischio legale, (ossia il rischio derivante da violazioni o dalla mancanza di conformità a leggi o norme oppure dalla poca trasparenza in merito ai diritti e ai doveri delle controparti in una transazione) e il rischio di condotta (ossia il rischio di subire perdite conseguenti un'offerta inappropriata di servizi finanziari ed i derivanti costi processuali, inclusi casi di condotta intenzionalmente inadeguata o negligente).

I controlli di primo livello a fronte di tale rischio sono espletati dalle funzioni operative. Le verifiche di secondo e terzo livello sono a carico della Struttura *Group Controls*.

Il Gruppo Gardant ha inoltre sviluppato una strategia di *Business Continuity* che prevede l'analisi degli impatti sulla operatività e l'individuazione di alcuni scenari di crisi/disastro, al fine di identificare le soluzioni di continuità più opportune per indirizzare il ripristino dei processi essenziali dal punto di vista organizzativo, logistico e informatico.

La continuità operativa (o *Business Continuity*) fa riferimento alla disponibilità delle risorse critiche, quali ad esempio informazioni, persone, infrastrutture, tecnologie, reti di comunicazione, locali, che sono necessarie a garantire il funzionamento dei processi aziendali più critici in situazioni di emergenza/crisi. L'improvvisa indisponibilità di queste risorse può provocare l'interruzione dell'operatività, con conseguenti impatti economici, normativi e d'immagine.

Nel *Business Continuity Plan (BCP)* sono previsti ruoli e/o Comitati per la gestione della continuità operativa che operano sia in situazione di "normalità", al fine di garantire il mantenimento del BCP, sia in situazione di crisi per garantire l'adeguato presidio, coordinamento e controllo delle attività di ripristino e di ritorno alla normalità dei processi impattati.

Per quanto riguarda le società vigilate Master Gardant Spa e Gardant Investor SGR, l'analisi del rischio avviene con un approccio focalizzato sulla tecnica di auto valutazione (*Risk self-assessment*) dell'esposizione ai rischi operativi integrato da opportune

interviste con le varie unità organizzative e le funzioni aziendali al fine di far emergere sia i rischi potenziali sia i sistemi di controllo adottati al fine della loro mitigazione.

Con riferimento a Master Gardant Spa, coerentemente con le Disposizioni di Vigilanza applicabili agli intermediari finanziari di classe 3, la Società utilizza il metodo *BIA (Basic Indicator Approach)* per la determinazione del requisito patrimoniale regolamentare.

Altri rischi

Rischio di Concentrazione

1.1.1 Rischio di Concentrazione

Il rischio di concentrazione è il rischio derivante da esposizioni verso controparti, incluse le controparti centrali, gruppi di controparti connesse e controparti operanti nel medesimo settore economico, nella medesima regione geografica o che esercitano la stessa attività o trattano la stessa merce, nonché dall'applicazione di tecniche di attenuazione del rischio di credito, compresi, in particolare, i rischi derivanti da esposizioni indirette, come, ad esempio, nei confronti di singoli fornitori di garanzie.

Nello specifico, il rischio di concentrazione si distingue nelle seguenti sottocategorie:

- *rischio di concentrazione single name*, ovvero rischio derivante da una eccessiva esposizione verso controparti singole o gruppi di controparti connesse. La possibilità di insolvenza di una controparte o di controparti tra loro collegate può determinare perdite tali da compromettere la stabilità della Società;
- *rischio di concentrazione geo-settoriale*, ovvero il rischio derivante da una eccessiva esposizione verso controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica. La relativa possibilità di insolvenza può determinare perdite tali da compromettere la stabilità della Società.

Con riferimento alla operatività di Master Gardant Spa, intermediario ex 106 TUB e soggetto a vigilanza, si ritiene che tale rischio possa essere declinato nella sola componente della **concentrazione single name**, connesso alle previsioni di recupero verso singoli debitori o gruppi di debitori connessi. Si precisa, inoltre, che le Disposizioni di Vigilanza⁸ prestano particolare attenzione alla concentrazione delle esposizioni prevedendo uno specifico framework che stabilisce, tra l'altro:

- il monitoraggio delle "grandi esposizioni", cioè quelle il cui valore sia pari o superiore al 10% del capitale ammissibile come definite in base all'art. 392 CRR;
- che l'ammontare dell'esposizione verso un singolo cliente o un gruppo di clienti connessi non superi il 25% del capitale ammissibile (art. 395 CRR limite di concentrazione ordinario).

In tale contesto Master Gardant, per garantire un'adeguata flessibilità all'operatività finanziaria della Società e per consentire l'efficiente allocazione della liquidità su un numero di conti correnti bancari contenuto e adeguato ai volumi della Società nel quadro di una consapevole assunzione del rischio di concentrazione, ha innalzato, su approvazione del Consiglio di Amministrazione, l'aumento del limite di concentrazione nei confronti di alcuni istituti di credito a 75% del capitale di classe 1.

1.1.2 Rischio di Cartolarizzazione

Particolare fattispecie del rischio di credito è il rischio di cartolarizzazione ovvero il rischio di incorrere in perdite dovute al fatto che la sostanza economica dell'operazione di cartolarizzazione non sia pienamente rispecchiata nelle decisioni di valutazione e di

⁸ Cfr. Circolare 288/2015 della Banca d'Italia, Titolo IV, Capitolo 12 "Grandi esposizioni"

gestione del rischio. Il rischio di cartolarizzazione si configura quando una società del Gruppo acquista parte delle note emesse da veicoli di cartolarizzazione con sottostanti portafogli di crediti.

Rapporti con parti correlate

A dicembre 2023 i rapporti con parti correlate riguardano principalmente i rapporti con Banca CF+ e con gli amministratori.

	(migliaia di euro)			
	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Banca CF+	-	6	82	359
Amministratori	-	-	1.084	-
	-	6	1.167	359

Compensi ad amministratori e sindaci

Il totale dei compensi ad amministratori delle diverse società del Gruppo ammontano a euro 1.084 mila; quelli dei Collegi sindacali a euro 331 mila.

Nessuna società del Gruppo ha erogato anticipazioni o crediti ai componenti degli organi sociali.

Compensi alla società di revisione

Il Revisore legale del gruppo Gardant è KPMG S.P.A il cui corrispettivo spettante, per l'anno 2023, per l'attività di revisione contabile è pari a euro 757 mila.

Numero del personale dipendente del Gruppo ripartito per categorie

Il numero medio dei dipendenti del Gruppo può essere così dettagliato:

- dirigenti 24
- quadri direttivi 188
- altri dipendenti 130

**Allegati al bilancio
consolidato**

7. Allegati al bilancio consolidato

Sezione dedicata ai Patrimoni Destinati

Patrimonio Destinato “Cube Gardenia”

In data 26 aprile 2017 Credito Fondiario ha costituito il Patrimonio Destinato “Cube Gardenia” ai sensi degli articoli 2447 – bis e seguenti del Codice civile. Lo specifico affare di riferimento del patrimonio in oggetto è l’acquisto in blocco ex articolo 58 del Testo Unico bancario dei rapporti giuridici derivanti da contratti di leasing verso debitori classificati a inadempienza probabile (“Leasing UTP”) e dei beni rivenienti da detti contratti, nonché determinati rapporti giuridici residui in relazione a contratti di leasing finanziari già risolti (“Leasing in Sofferenza”) e i beni rivenienti dai suddetti Leasing in Sofferenza. Tale acquisto è a supporto della cartolarizzazione di crediti leasing operata dal veicolo Gardenia SPV S.r.l. (“Gardenia”) nell’ambito della operazione Cube. La gestione e la liquidazione degli attivi acquistati nell’interesse in particolare di Gardenia è allo scopo di valorizzare e ottenere il realizzo dei beni acquistati che costituiscono sotto il profilo economico/sostanziale la “garanzia” sottostante i crediti del veicolo. Detta attività, oltre a poter essere considerata per certi versi quale attività “strumentale”, costituisce attività strettamente connessa con il ruolo di *servicer* che Credito Fondiario ha assunto nella cartolarizzazione Gardenia e, pertanto, riconducibile a tale ruolo.

In sede di costituzione il Patrimonio Destinato “Cube Gardenia” è stato dotato di un fondo di dotazione di euro 100.000 al fine di consentire allo stesso di coprire i costi per la sua costituzione.

In data 1° agosto 2021 il Patrimonio Destinato “Cube Gardenia” è stato trasferito a Master Gardant nell’ambito della scissione di Credito Fondiario.

L’acquisto degli attivi è stato stipulato in data 28 aprile 2017 e ha prodotto i suoi effetti all’avveramento delle condizioni sospensive ivi previste in data 10 maggio 2017

Il prezzo di acquisto dei contratti e dei beni è stato fissato in euro 29.463.429,17. Il prezzo di acquisto è stato interamente finanziato da un Finanziamento Destinato a ricorso limitato concesso - ai sensi dell’articolo 2447 – *decies* del Codice civile - dalle banche cedenti (Nuova Banca delle Marche S.p.A. e Nuova Banca dell’Etruria e del Lazio S.p.A.); tale finanziamento è stato poi ceduto, nella stessa data di erogazione, al veicolo Gardenia. Sul Finanziamento Destinato maturano interessi, anche essi a ricorso limitato, al tasso del 5,25%.

L’IVA calcolata sul prezzo di acquisto è stata anticipata a suo tempo da Credito Fondiario con il proprio patrimonio generale; il credito d’imposta che ne deriva sarà di volta in volta recuperato quale compensazione dell’imposta a debito ovvero a seguito di rimborso da parte dell’Erario. Per tale anticipazione finanziaria il Patrimonio Destinato “Cube Gardenia” ha riconosciuto una commissione forfettaria annuale di euro 200.000 da corrisondersi in via anticipata al 31 luglio 2017. Tale commissione era prevista per i periodi 31 luglio 2017 e 31 luglio 2018.

I contratti e i beni sono a servizio della cartolarizzazione Gardenia. Tutti i proventi derivanti dalla vendita o da altra ricollocazione dei beni del Patrimonio Destinato “Cube Gardenia” sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato “Cube Gardenia”.

Il Patrimonio Destinato “Cube Gardenia” è coperto da eventuali rischi in virtù delle previsioni contrattuali disciplinate nell’ambito della struttura della cartolarizzazione che definiscono i meccanismi assicurativi e di copertura dei rischi, nonché delle riserve di cassa messe a disposizione del Patrimonio Destinato “Cube Gardenia”.

Tutti i costi di gestione, manutenzione, e commercializzazione dei beni sono a carico della cartolarizzazione.

I crediti del Patrimonio Destinato “Cube Gardenia” impliciti al 31 dicembre 2023 ammontano a euro 23.861 mila mentre il Finanziamento Destinato ancora da rimborsare ammonta a euro 29.352 mila.

Patrimonio Destinato “Este Restart”

In data 16 giugno 2017 Credito Fondiario ha costituito il Patrimonio Destinato “Este Restart” ai sensi degli articoli 2447 – bis e seguenti del Codice civile. Lo specifico affare di riferimento del patrimonio in oggetto è rappresentato dalla specifica attività di

acquisto dei rapporti giuridici e dei beni connessi ai crediti ceduti da Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. nell'ambito dell'operazione Este (descritta nella Relazione Intermedia sulla Gestione) alla società ex Legge 130/99 Restart S.r.l. ("Restart") e dalla gestione e liquidazione degli stessi nell'interesse, in particolare, di Restart allo scopo di consentire in ultima analisi la valorizzazione e il realizzo dei beni acquistati che costituiscono sotto il profilo economico/sostanziale la "garanzia" sottostante i crediti del veicolo. Detta attività, oltre a poter essere considerata per certi versi quale attività "strumentale" costituisce attività strettamente connessa, in particolare, con il ruolo di *servicer* che Credito Fondiario prima, ora Gardant, ha assunto nella cartolarizzazione Restart e, pertanto, riconducibile a tale ruolo.

In sede di costituzione il Patrimonio Destinato "Este Restart" è stato dotato di un fondo di dotazione di euro 50.000 al fine di consentire allo stesso di coprire i costi per la sua costituzione.

In data 1° agosto 2021 il Patrimonio Destinato "Este Restart" è stato trasferito a Master Gardant nell'ambito della scissione di Credito Fondiario.

Il portafoglio dei crediti leasing è stato suddiviso in tre gruppi, in ragione dell'esistenza di impedimenti di varia natura alla cedibilità degli immobili compresi nel portafoglio. È previsto, pertanto, che il Patrimonio Destinato "Este Restart" proceda all'acquisto dei rapporti giuridici e dei beni in tre momenti diversi, in corrispondenza della cessione di ciascun gruppo di crediti a Restart.

L'acquisto del primo gruppo è stato stipulato in data 20 giugno 2017 e ha prodotto i suoi effetti all'avveramento delle condizioni sospensive previste in data 28 giugno 2017. Nel mese di giugno 2018 è stato acquistato un secondo insieme di crediti per un valore complessivo di euro 84 mila. L'acquisto del terzo gruppo è stato finalizzato nel mese di marzo 2019. Il prezzo di acquisto è stato pari a euro 2.592 mila ed è stato interamente finanziato da un Finanziamento Destinato "Este Restart" a ricorso limitato concesso - ai sensi dell'articolo 2447 – *decies* del Codice civile - dalla banca cedente (Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara); tale finanziamento è stato poi ceduto, nella stessa data di erogazione, al veicolo Restart. Sul Finanziamento Destinato "Este Restart" maturano interessi, anche essi a ricorso limitato, al tasso del 5%.

L'IVA calcolata sul prezzo di acquisto è stata anticipata dal Credito Fondiario con il suo patrimonio generale; il credito d'imposta che ne deriva sarà di volta in volta recuperata dalla banca quale compensazione dell'imposta a debito ovvero a seguito di rimborso da parte dell'Erario.

I contratti e i beni sono, come detto, a servizio della cartolarizzazione Restart. Tutti i proventi derivanti dalla vendita o da altra ricollocazione dei beni del Patrimonio Destinato "Este Restart" sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato "Este Restart".

Il Patrimonio Destinato "Este Restart" è coperto da eventuali rischi in virtù delle previsioni contrattuali disciplinate nell'ambito della struttura della cartolarizzazione che definiscono i meccanismi assicurativi e di copertura dei rischi, nonché delle riserve di cassa messe a disposizione del Patrimonio Destinato "Este Restart".

Tutti i costi di gestione, manutenzione, e commercializzazione dei beni sono a carico della cartolarizzazione.

I crediti impliciti al 31 dicembre 2023 ammontano a euro 1.154 mila mentre il Finanziamento Destinato "Este Restart" ancora da rimborsare ammonta a euro 1.898 mila.

Patrimonio Destinato "Gimli New Levante"

In data 19 settembre 2018 Credito Fondiario ha costituito il Patrimonio Destinato "Gimli New Levante" ai sensi degli articoli 2447 – bis e seguenti del Codice civile. Lo specifico affare di riferimento del patrimonio in oggetto è rappresentato dalla specifica attività di acquisto dei rapporti giuridici e dei beni connessi ai crediti ceduti da Banca Piccolo Credito Valtellinese S.p.A. ("Creval") nell'ambito dell'operazione Gimli (descritta sulla Gestione) al veicolo ex Legge 130/99 New Levante S.r.l. ("Levante") e dalla gestione e liquidazione degli stessi nell'interesse in particolare di levante allo scopo di consentire in ultima analisi la valorizzazione e il realizzo dei beni acquistati che costituiscono sotto il profilo economico/sostanziale la "garanzia" sottostante i crediti del veicolo. Detta attività, oltre a poter essere considerata per certi versi quale attività strumentale, costituisce attività strettamente connessa, in particolare, con il ruolo di *servicer* che Credito Fondiario ha assunto nella cartolarizzazione Levante e, pertanto, riconducibile a tale ruolo.

In sede di costituzione il Patrimonio Destinato "Gimli New Levante" è stato deliberato di dotare lo stesso di un fondo di dotazione di euro 50.000 al fine di consentire allo stesso di coprire i costi per la sua costituzione.

In data 1° agosto 2021 il Patrimonio Destinato “Gimli New Levante” è stato trasferito a Master Gardant nell’ambito della scissione di Credito Fondiario.

L’acquisto dei contratti e beni è stato stipulato in data 28 settembre 2018 e produce effetti economici dal 1° gennaio 2018.

Il prezzo di acquisto dei contratti e dei beni è stato fissato in euro 150.000. Il prezzo di acquisto è stato interamente finanziato da un Finanziamento Destinato a ricorso limitato concesso - ai sensi dell’articolo 2447 – *decies* del Codice civile - dalla banca cedente; tale finanziamento è stato poi ceduto, nella stessa data di erogazione, al veicolo Levante. Sul Finanziamento Destinato maturano interessi, anche essi a ricorso limitato, al tasso del 5%.

L’IVA calcolata sul prezzo di acquisto è stata anticipata dal Credito Fondiario con il suo patrimonio generale; il credito d’imposta che ne deriva è stato di volta in volta recuperato quale compensazione dell’imposta a debito ovvero a seguito di rimborso da parte dell’Erario.

I beni sottostanti i contratti sono tutti immobili.

I contratti e i beni sono, come detto, a servizio della cartolarizzazione Levante. Tutti i proventi derivanti dalla vendita o da altra ricollocazione dei beni del Patrimonio Destinato sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato “Gimli New Levante”.

Il Patrimonio Destinato “Gimli New Levante” è coperto da eventuali rischi in virtù delle previsioni contrattuali disciplinate nell’ambito della struttura della cartolarizzazione che definiscono i meccanismi assicurativi e di copertura dei rischi, nonché delle riserve di cassa messe a disposizione del Patrimonio Destinato “Gimli New Levante”.

Tutti i costi di gestione, manutenzione, e commercializzazione dei beni sono a carico della cartolarizzazione.

I crediti impliciti al 30 giugno 2023 ammontano a euro 53 mila mentre il Finanziamento Destinato “Gimli New Levante” ancora da rimborsare ammonta a euro 150 mila.

8. Relazione del Collegio Sindacale al bilancio d'esercizio

Gardant S.p.A.

Sede legale: Via Curtatone 3, 00185 Roma

Capitale sociale interamente sottoscritto e versato - euro 260.247,00

Codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 15762951000

REA C.C.I.A.A. RM-1612341

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, DEL CODICE CIVILE

Signori Azionisti,

abbiamo esaminato la Relazione Annuale Integrata al 31 dicembre 2023, composta da:

- progetto di bilancio della Gardant S.p.A. (la "Società") al 31 dicembre 2023, individuale e consolidato, comprensivo della nota integrativa e degli schemi di dettaglio;
- relazione sulla gestione consolidata, integrata con le informazioni di carattere non finanziario;
- documenti predisposti dagli Amministratori e regolarmente trasmessi al Collegio Sindacale.

La presente relazione si ispira alle disposizioni di legge e alle "Norme di comportamento del collegio sindacale – Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate", emanate dal CNDCEC e vigenti dal 20 dicembre 2023.

Ricordiamo che la funzione relativa alla revisione legale dei conti della Gardant S.p.A. è stata attribuita alla società KPMG S.p.A., la quale pertanto è tenuta ad esprimere il giudizio sul bilancio d'esercizio.

La relazione di revisione della Società di Revisione KPMG S.p.A. ex art. 14 D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 relativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2023 è stata predisposta in data odierna ed evidenzia come il bilancio d'esercizio individuale fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2023, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne

disciplinano i criteri di redazione, senza rilievi né richiami di informativa.

Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss., c.c.

Conoscenza della società, valutazione dei rischi e rapporto sugli incarichi affidati

Il Collegio informa l'Assemblea dei Soci di avere svolto nel corso dell'esercizio le seguenti attività:

- ha partecipato, durante lo scorso esercizio, a 2 riunioni dell'Assemblea dei soci, a 9 riunioni del Consiglio di Amministrazione, controllando che quanto deliberato e posto in essere fosse conforme alla legge e allo Statuto sociale e non presentasse caratteri di imprudenza né desse luogo a profili di conflitto di interessi;
- durante lo scorso esercizio, si è riunito 8 volte per espletare le proprie verifiche e non ha ricevuto denunce di fatti censurabili ai sensi dell'articolo 2408 del Codice Civile, né esposti;
- ha richiesto ed ottenuto dal Personale, dai Manager e dagli Amministratori, informazioni in merito alle operazioni più significative effettuate dalla Società;
- ha scambiato periodicamente con la società di revisione, KPMG S.p.A., incaricata della revisione legale, reciproche informazioni e la stessa non ha mai comunicato fatti o circostanze o irregolarità che dovessero essere portate a conoscenza del Collegio, il quale ha informato il Consiglio di Amministrazione degli esiti di tale attività di revisione;
- ha sistematicamente seguito l'attività della funzione Group Controls verificando lo stato di attuazione dei piani annuali e i risultati conseguiti. Dalle verifiche effettuate dalla citata funzione sono emersi alcuni ambiti di miglioramento a cui ha fatto seguito la pianificazione delle relative azioni di intervento, oggetto di specifico monitoraggio sia in termini temporali che di efficacia.

Il Consiglio di Amministrazione prende visione delle attività di controllo svolte sulla Società dalla funzione Group Controls, verificando in tal modo l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il Collegio a sua volta ritiene complessivamente efficace e adeguato

il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società. Inoltre, lo scrivente organo:

- non ha riscontrato operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle effettuate con parti correlate o infragruppo;
- ha verificato che la Società si è dotata di un sistema di gestione dei rischi, di regolamenti, di *policy*, processi e strutture atti al monitoraggio e al presidio dei rischi connessi con la propria attività.

Inoltre, nel periodo a disposizione il Collegio Sindacale ha focalizzato la propria attività nell'acquisire conoscenza della Società con particolare riferimento a:

- i) tipologia dell'attività svolta;
- ii) sua struttura organizzativa e amministrativo-contabile;

tenendo anche conto delle dimensioni e delle problematiche dell'azienda. Inoltre, nell'ambito dell'attività di vigilanza ci si è concentrati nel valutare i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai due parametri sopra citati.

È stato, quindi, possibile confermare che:

- l'attività tipica svolta dalla Società è coerente con quanto previsto dall'oggetto sociale;
- l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile appare adeguato allo svolgimento dell'attività sociale;
- le risorse umane costituenti la forza lavoro appaiono dimensionate e adeguate al presidio dei rischi del gruppo.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dal responsabile della funzione, dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti e l'esame dei documenti aziendali e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Nel corso dell'esercizio, nel rispetto delle previsioni statutarie, siamo stati periodicamente informati dagli Amministratori sull'andamento della gestione sociale e sulla sua prevedibile evoluzione. Possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni attuate sono conformi alla legge e allo Statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Soci e/o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Dall'attività di vigilanza e controllo non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione o menzione nella presente relazione.

Inoltre, lo scrivente organo:

- dà atto che la Società ha ottemperato agli obblighi relativi alla *privacy* relativamente al processo di gestione dei dati personali secondo le disposizioni vigenti, con particolare riferimento al regolamento GDPR (*privacy, IT security, data protection*);
- prende atto che la Società è controllante del gruppo Gardant ed esprime la direzione e coordinamento delle proprie controllate dirette e/o indirette:
 - Master Gardant S.p.A. ;
 - Special Gardant S.p.A.;
 - Gardant Investor SGR S.p.A.;
 - Gardant Liberty Servicing S.p.A.;
 - Gardant Bridge S.p.A.;
- rappresenta che la Società aderisce in qualità di consolidante, per il triennio 2021-2023, al Consolidato Nazionale Ires con le seguenti controllate:
 - Master Gardant S.p.A. ;
 - Special Gardant S.p.A.;
 - Gardant Investor SGR S.p.A.;

- Gardant Liberty Servicing S.p.A.;
 - Gardant Bridge S.p.A.;
- rappresenta che la Società aderisce in qualità di consolidante, dal 1° gennaio 2021, in continuità con il consolidato IVA della scissa Credito Fondiario S.p.A. al Gruppo IVA composto da:
- Master Gardant S.p.A.;
 - Special Gardant S.p.A.;
 - Gardant Investor SGR S.p.A.;
 - Gardant Liberty Servicing S.p.A.;
 - Gardant Bridge S.p.A.;
 - e sedici società SPV e Leasco.
- dà atto che la Società non possiede azioni proprie.

Si dà atto che la Società si è dotata, tra l'altro, delle seguenti principali *policy*, procedure e regolamenti e ha provveduto nel corso dell'esercizio al loro aggiornamento, ove necessario:

- Regolamento in materia di Segnalazione di Comportamenti Illegittimi (whistleblowing);
- Codice etico e di comportamento;
- Regolamento sulle informazioni riservate e privilegiate;
- Policy di tesoreria e hedging policy;
- Policy di investimento;
- Policy per la pianificazione strategica e il budget;
- Policy media, events e social media;
- Policy ciclo passivo.

In ottemperanza al D.lgs. 08/06/2001 n. 231, la Società ha adottato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo e ha nominato l'Organismo di Vigilanza, che coincide con lo scrivente Collegio

Sindacale. L'Organismo di Vigilanza ha svolto la sua attività senza rilevare criticità.

Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, che è stato messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art. 2429 c.c., in merito al quale riferiamo quanto segue.

Il Collegio Sindacale ha preso atto che l'Organo di Amministrazione ha tenuto conto dell'obbligo di redazione della nota integrativa tramite l'utilizzo della cosiddetta "tassonomia XBRL", necessaria per standardizzare tale documento e renderlo disponibile al trattamento digitale: è questo, infatti, un adempimento richiesto dal Registro delle Imprese gestito dalle Camere di Commercio in esecuzione dell'art. 5, comma 4, del D.P.C.M. n. 304 del 10 dicembre 2008.

Non essendo a noi demandata la revisione legale dei conti, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

È stato, quindi, esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale sono fornite ancora le seguenti ulteriori informazioni:

- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo soggette a tale necessità inderogabile sono stati controllati e sono conformi al disposto dell'art. 2426 c.c. e a quello dell'art. 2435-bis, c.7-bis, del c.c.;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del collegio sindacale e a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, c.4, del c.c.

Inoltre, la Società adotta una procedura di *impairment* per la valutazione delle proprie controllate, dell'avviamento e dei beni immateriali. La procedura è stata illustrata dal Chief Financial Officer e in

proposito il Collegio non ha osservazioni particolari da riferire nella presente relazione.

Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023 e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dall'Organo Amministrativo per la destinazione integrale dell'utile dell'esercizio di euro 1.269.028 a riserva.

Milano, Roma, 8 aprile 2024

IL COLLEGIO SINDACALE

Il Presidente del Collegio Sindacale

dott. Massimo Cremona



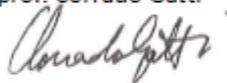
Sindaco Effettivo

dott.ssa Roberta Battistin



Sindaco Effettivo

prof. Corrado Gatti



9. Relazione della società di revisione al bilancio consolidato



KPMG S.p.A.
 Revisione e organizzazione contabile
 Via Curtatone, 3
 00185 ROMA RM
 Telefono +39 06 80961.1
 Email it-fmauditaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti della
 Gardant S.p.A.*

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Gardant (nel seguito anche il "Gruppo"), costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2023, del conto economico complessivo consolidato, delle variazioni di patrimonio netto e del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gardant al 31 dicembre 2023, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Gardant S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della Gardant S.p.A. per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

Ancona Bari Bergamo
 Bologna Bolzano Brescia
 Catania Como Firenze Genova
 Lecce Milano Napoli Novara
 Padova Palermo Parma Perugia
 Pescara Roma Torino Treviso
 Trieste Varese Verona

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 10.415.500,00 I.v.
 Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
 e Codice Fiscale N. 00709600159
 R.E.A. Milano N. 512887
 Partita IVA 00709600159
 VAT number IT00709600159
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Gardant
 Relazione della società di revisione
 31 dicembre 2023

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Gardant S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;



Gruppo Gardant

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2023

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Gardant S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Gardant al 31 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del Gruppo Gardant al 31 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Gardant al 31 dicembre 2023 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 8 aprile 2024

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio

**Schemi di bilancio
d'esercizio
individuale**

10. Schemi di bilancio d'esercizio individuale

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria individuale al 31 dicembre 2023

(unità di Euro)

Attività	Note	31.12.2023	31.12.2022
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	1	11.792.988	13.019.339
Immobilizzazioni immateriali	2	1.379.513	1.186.898
Partecipazioni	3	131.699.173	131.711.173
Attività per imposte anticipate	4	333.791	349.867
Altre attività finanziarie non correnti	5	67.897.507	33.207.265
<i>di cui con parti correlate</i>		-	-
Altre attività non correnti	5	181.358	178.458
Totale attività non correnti		213.284.329	179.653.000
Attività correnti			
Crediti commerciali	6	4.318.384	3.785.220
<i>di cui con parti correlate</i>		1.085.918	1.620.533
Crediti tributari	7	973.795	1.070.441
Altre attività correnti	8	4.642.006	4.256.407
<i>di cui con parti correlate</i>		3.145.837	3.692.232
Disponibilità liquide	9	61.175.550	9.680.196
Totale attività correnti		71.109.734	18.792.265
Totale attività		284.394.063	198.445.265

(unità di Euro)

Passività e Patrimonio netto	Note	31.12.2023	31.12.2022
Patrimonio netto			
Capitale	10	210.000	210.000
Riserve	10	56.834.413	11.178.905
Riserva sovrapprezzo azioni	10	140.505.969	157.657.733
Utile (perdita) dell'esercizio		1.269.028	(21.620.990)
Totale patrimonio netto		198.819.410	147.425.648
Passività non correnti			
Finanziamenti non correnti	11	12.046.933	11.865.024
Benefici a dipendenti	12	590.490	554.259
Passività per imposte anticipate	13	7.740	22.209
Totale passività non correnti		12.645.162	12.441.491
Passività correnti			
Debiti commerciali	14	8.187.196	7.808.826
Finanziamenti correnti	11	1.940.412	819.692
Altri debiti	15	62.801.883	30.099.785
Debiti tributari correnti		-	(150.176)
Totale passività correnti		72.929.491	38.578.126
Totale passività e Patrimonio Netto		284.394.063	198.445.265

Prospetto di conto economico complessivo d'esercizio individuale al 31 dicembre 2023

		<i>(unità di Euro)</i>	
Conto economico	Note	31.12.2023	31.12.2022
Ricavi	16	17.843.174	1.022.224
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>11.433.000</i>	<i>10.881.283</i>
Altri proventi	17	5.905.769	4.586.710
<i>di cui con parti correlate</i>		<i>1.673.731</i>	<i>457.800</i>
Totale ricavi e altri proventi		23.748.944	5.608.934
Costi per servizi	18	(7.405.557)	(12.846.291)
Spese per godimento beni di terzi	19	(2.773.680)	(3.171.150)
Spese del personale	20	(14.225.120)	(11.457.993)
Ammortamenti e svalutazioni	21	(3.040.586)	(2.438.501)
Altri oneri di gestione	22	(3.791.164)	160.348
Risultato operativo	-	7.487.163	24.144.654
Risultati dalle partecipazioni		7.102.442	-
Oneri finanziari	23	(540.267)	(515.595)
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>-</i>	<i>-</i>
Rettifiche di attività finanziarie		(12.000)	-
Risultato ante imposte	-	936.988	24.660.249
Imposte	24	2.206.016	3.039.258
Utile (perdita) dell'esercizio		1.269.028	(21.620.990)
Altre componenti del prospetto della redditività complessiva:			
Utile (perdita) attuariale TFR		(152.815)	191.224
Risultato complessivo dell'esercizio		1.116.214	(21.429.766)

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto individuale al 31 dicembre 2023 e 31 dicembre 2022

Variazioni del patrimonio netto individuale al 31 dicembre 2023

(unità di Euro)

Voce di Patrimonio netto	Saldo al 31.12.2022	Modifiche saldi apertura	Esistenze al 1.1.2023	Attribuzione del risultato di esercizio	Variazioni di riserve	Redditività complessiva di periodo	Totale 31.12.2023
Capitale sociale	210.000	-	210.000	-	-	-	210.000
Riserve	11.178.905	-	11.178.905	(4.469.227)	50.277.548	(152.815)	56.834.413
Riserva sovrapprezzo azioni	157.657.733	-	157.657.733	(17.151.764)	-	-	140.505.969
Utile (perdita) dell'esercizio	(21.620.990)	-	(21.620.990)	21.620.990	-	1.269.028	1.269.028
Totale	147.425.648	-	147.425.648	-	50.277.548	1.116.214	198.819.410

Variazioni del patrimonio netto individuale al 31 dicembre 2022

(unità di Euro)

Voce di Patrimonio netto	Saldo al 31.12.2021	Modifiche saldi apertura	Esistenze al 1.1.2022	Attribuzione del risultato di esercizio	Variazioni di riserve	Redditività complessiva di periodo	Totale 31.12.2022
Capitale sociale	210.000	-	210.000	-	-	-	210.000
Riserve	44.801.081	-	44.801.081	(34.536.556)	723.157	191.224	11.178.905
Riserva sovrapprezzo azioni	157.657.733	-	157.657.733	-	-	-	157.657.733
Utile (perdita) dell'esercizio	(34.536.556)	-	(34.536.556)	34.536.556	-	(21.620.990)	(21.620.990)
Totale	168.132.258	-	168.132.258	-	723.157	(21.429.766)	147.425.648

Rendiconto finanziario d'esercizio individuale al 31 dicembre 2023

(unità di Euro)

	31.12.2023	31.12.2022
A. Attività operativa		
1. Gestione	(3.792.987)	(18.501.910)
- risultato di periodo (+/-)	1.269.028	(21.620.990)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	3.040.586	2.366.158
- dividendi incassati su partecipazioni	(7.102.442)	
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(3.071.330)	263.567
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	2.206.016	-
- altri aggiustamenti (+/-)	(134.845)	489.355
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(34.637.944)	6.415.881
- crediti commerciali	(533.164)	(826.387)
- altre attività	(34.104.780)	7.242.269
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	33.831.880	18.586.353
- debiti commerciali	378.370	3.980.564
- finanziamenti	1.302.630	7.663.537
- altre passività	32.150.879	6.942.252
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(4.599.051)	6.500.325
B. Attività d'investimento		
1. Liquidità generata da	7.102.442	151.117
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	7.102.442	-
- vendite di attività materiali	-	151.117
- vendite di attività immateriali	-	-
- vendite di rami d'azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	(2.008.744)	(10.796.727)
- acquisti di partecipazioni	-	-
- distribuzione straordinaria riserve	-	-
- acquisti di attività materiali	(726.664)	(9.489.204)
- acquisti di attività immateriali	(1.282.080)	(1.307.523)
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	5.093.698	(10.645.609)
C. Attività di provvista		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	51.000.705	-
- emissione/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-
- liquidità da scissione	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	51.000.705	0
Liquidità netta generata/assorbita nel periodo	51.495.352	(4.145.284)
Riconciliazione		
Voci di bilancio	31.12.2023	31.12.2022
- Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	9.680.198	13.825.481
- Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	51.495.352	(4.145.283)
- Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	61.175.550	9.680.198

**Note illustrative al
bilancio d'esercizio
individuale**

11. Note illustrative al bilancio individuale

PARTE A

A.1 – PARTE GENERALE

Sintesi dei principi contabili

Il bilancio Individuale è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale, o di altro genere che potessero segnalare criticità circa le capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

Il presente bilancio è redatto secondo gli *International Financial Reporting Standard* e gli *International Accounting Standard* emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e i relativi documenti interpretativi dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) e omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 (nel seguito congiuntamente "IFRS" o "IAS"). Nella predisposizione del presente documento si è tenuto conto, inoltre, delle disposizioni del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38 e delle disposizioni del Codice civile.

Il bilancio è redatto in Euro. Tutti gli importi sono in Euro salvo ove diversamente indicato.

Il bilancio è costituito dal Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal Prospetto di Conto Economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note Illustrative; è, inoltre, corredato dalla relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione dell'impresa, così come previsto dagli IFRS.

Per il Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle eventuali attività e passività possedute per la vendita. Le attività correnti, che includono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della Società; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Il Conto economico è classificato in base alla natura dei costi; esso è composto da due sezioni, la prima mostra le componenti del risultato dell'esercizio, la seconda, invece, partendo da questo, contiene le voci di ricavo e di costo che non sono rilevate nell'utile (perdita) del periodo, bensì nel patrimonio netto.

Il Rendiconto Finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Nella redazione del Bilancio è stata data corretta applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1; in particolare:

Continuità aziendale. Le valutazioni delle attività, delle passività e delle operazioni "fuori bilancio" sono effettuate nella prospettiva della continuità aziendale, sulla base dei valori di funzionamento, in quanto si hanno le ragionevoli aspettative che la Società continuerà con la sua esistenza operativa per un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio d'esercizio. Si ritiene, inoltre, che non siano necessarie ulteriori analisi a supporto di tale postulato oltre all'informativa che emerge dal contenuto del bilancio e dalla relazione sulla gestione.

Competenza economica. Salvo che nel rendiconto finanziario, la rilevazione dei costi e dei ricavi avviene secondo i principi di maturazione economica e di correlazione.

Coerenza di presentazione. I criteri di presentazione e di classificazione delle voci del bilancio sono tenuti costanti da un periodo all'altro allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che il loro mutamento non sia prescritto da un Principio Contabile Internazionale o da una Interpretazione oppure non si renda necessario per accrescere la significatività e l'affidabilità della rappresentazione contabile. Nel caso di cambiamento, il nuovo criterio – nei limiti del possibile – viene adottato

retroattivamente e sono indicati la natura, la ragione e l'importo delle voci interessate dal mutamento, nonché le motivazioni ed i riflessi patrimoniali, economici e finanziari che ne conseguono.

Divieto di compensazione. Eccetto quanto disposto o consentito dagli IFRS, le attività e le passività nonché i costi ed i ricavi non formano oggetto di compensazione.

Informativa comparativa. Il presente bilancio riporta i dati contabili comparati a quelli relativi all'esercizio precedente.

Deroghe eccezionali. Se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione prevista dagli IFRS è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico, essa non deve essere applicata. Nelle Note Illustrative sono spiegati i motivi della deroga e la sua influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico. Nel presente bilancio non si è fatto ricorso a deroghe.

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Successivamente alla data di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2023, non si sono verificati fatti di particolare rilievo tali da indurre a una modifica dei dati approvati, una rettifica delle risultanze conseguite o fornire una integrazione di informativa. In particolare, nel periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la sua data di approvazione non si sono verificati fatti di particolare rilievo da incidere sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione degli IFRS per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio stesso. La redazione del presente bilancio consolidato richiede agli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, per alcune voci, si fondano su valutazioni soggettive e su stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono ritenute ragionevoli in determinate circostanze.

Le aree che hanno richiesto una maggiore soggettività sono:

impairment test: lo svolgimento dei test per determinare l'eventuale perdita di valore di voci dell'attivo patrimoniale richiedono l'adozione di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del gruppo e sul mercato;

ammortamenti: la vita economica delle attività materiali e immateriali è stimata al momento della loro acquisizione sulla base dell'esperienza storica relativa ad analoghe attività, nonché su previsioni future che potrebbero avere effetti sulla vita utile dei beni;

benefici ai dipendenti: i valori dei Fondi Rischi legati al personale o il Fondo TFR sono elaborati su basi attuariali. Eventuali cambiamenti del tasso di sconto utilizzato influenzano il valore attuale di detti fondi. Il tasso utilizzato corrisponde a quello di obbligazioni "high quality corporate" rilevabile sul mercato.

attività finanziarie valutate a *fair value*: la valutazione di dette attività è realizzata attraverso l'utilizzo di *business plan* relativi ai portafogli sottostanti i titoli ABS. Tali *business plan* sono rivisti su base semi annuale sulla base dell'effettivo andamento dei recuperi dei crediti e dell'andamento del mercato di riferimento delle garanzie ad essi sottostanti;

Società di Revisione

Il bilancio d'esercizio della società è sottoposto alla revisione legale da parte della società KPMG S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 27 aprile 2023. L'incarico riguarda i bilanci 2023, 2024 e 2025.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Di seguito si illustrano i criteri di valutazione adottati per la predisposizione dei prospetti contabili in applicazione dei principi contabili IAS/IFRS vigenti.

1 - Attività materiali

Criteri di iscrizione

Le attività materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo del prezzo di acquisto, i relativi sconti commerciali ed abbuoni, le tasse di acquisto non recuperabili (ad esempio IVA indetraibile ed imposte di registro) e tutti i costi direttamente imputabili alla messa in funzione del bene per l'uso ai fini del quale è stato acquistato.

Criteri di classificazione

Gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, sono disciplinate dallo IAS 16, mentre gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) sono disciplinati dallo IAS 40.

Criteri di valutazione

Le spese successive, relative ad un elemento delle attività materiali già rilevato, sono aggiunte al valore contabile del bene quando è probabile che si godrà di benefici economici futuri eccedenti le prestazioni normali del bene stesso originariamente accertate. Tutte le altre spese sostenute sono rilevate al costo nell'esercizio di competenza.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali, peraltro tutte di natura strumentale, sono iscritte al costo meno gli ammortamenti accumulati e qualsiasi perdita durevole di valore intervenuta nel tempo. La stima dell'*impairment* avviene con frequenza annuale.

Criteri di cancellazione

Un elemento delle attività materiali è eliminato dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'ammortamento delle attività materiali è ripartito sistematicamente, in quote costanti, lungo la vita utile del bene. La vita utile di un bene viene definita in termini di utilità attesa per l'impresa. Qualora la vita utile di un bene si presentasse, in sede di revisione periodica, notevolmente difforme dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi è rettificata.

Le eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni materiali sono registrate se un elemento ha subito delle perdite di valore ai sensi dello IAS 36. Il valore svalutato è ripristinato totalmente o parzialmente, se i motivi della svalutazione vengono meno in un esercizio successivo, iscrivendo il ripristino di valore fra i proventi straordinari.

2 – Leasing

Criteri di iscrizione

Alla data di stipula del contratto, la Società verifica se tale contratto contiene o rappresenta un leasing, ossia se conferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un *asset* identificato per un periodo di tempo stabilito in cambio di un corrispettivo. Tale diritto sussiste

se si detiene lungo il periodo di utilizzo sia il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall'utilizzo dell'*asset*, che il diritto di dirigerne l'uso.

Alla data di inizio del contratto di leasing (ossia alla data in cui il bene è reso disponibile per l'uso) la Società rileva, nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, un'attività rappresentativa del diritto di utilizzo del bene e una passività rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. In particolare, la passività è rilevata inizialmente ad un ammontare pari al valore attuale dei pagamenti dovuti in base al contratto.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, la passività per leasing è valutata al costo ammortizzato.

Il diritto di utilizzo di un bene in leasing è, inizialmente, rilevato al costo. Successivamente alla rilevazione iniziale, il diritto di utilizzo è rettificato per tenere conto delle quote di ammortamento cumulate e delle eventuali perdite di valore cumulate.

La determinazione della ragionevole certezza di esercitare o meno l'opzione di estensione e/o risoluzione prevista dal contratto di leasing è frutto di un processo che comporta giudizi complessi da parte della Direzione Aziendale. Al riguardo, la ragionevole certezza di esercitare tali opzioni è verificata alla data di inizio, considerando tutti i fatti e le circostanze che generano un incentivo economico ad esercitarle, nonché quando si verificano eventi o modifiche significativi nelle circostanze che sono sotto il controllo del locatario e che influenzano la valutazione precedentemente effettuata.

3 – Attività immateriali

Criteri di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Criteri di classificazione

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento, regolato dall' IFRS 3, e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria esclusivamente se viene accertato che sia una risorsa:

non monetaria;

identificabile;

priva di consistenza fisica;

posseduta per essere utilizzate nella produzione o fornitura di beni e servizi, per affitto a terzi o per fini amministrativi;

controllata dall'impresa;

dalla quale sono attesi benefici economici futuri.

Criteri di valutazione

Per le attività a vita utile definita, il costo è ammortizzato in quote costanti o in quote decrescenti determinate in funzione dell'afflusso dei benefici economici attesi dall'attività. Le attività a vita utile indefinita non sono invece soggette ad ammortamento sistematico, bensì ad un test periodico di verifica dell'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio.

Se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa avere subito una perdita di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

In particolare, tra le attività immateriali sono incluse:

attività immateriali basate sulla tecnologia, quali il software applicativo, che sono ammortizzate in funzione della prevista obsolescenza tecnologica delle stesse e comunque non oltre un periodo massimo di sette anni. In particolare, i costi sostenuti internamente per lo sviluppo di progetti di software costituiscono attività immateriali e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i) il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile, ii) vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita, iii) è dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri. I costi di sviluppo del software capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo. I costi di sviluppo software capitalizzati sono ammortizzati sistematicamente lungo la vita stimata del relativo prodotto/servizio in modo da riflettere le modalità con cui ci si attende che i benefici economici futuri derivanti dall'attività siano consumati dall'entità dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto;

attività immateriali legate alla clientela rappresentate dalla valorizzazione, in occasione di operazioni di aggregazione, dei rapporti di *asset management* e del portafoglio assicurativo. Tali attività, a vita definita, sono originariamente valorizzate attraverso l'attualizzazione, con l'utilizzo di un tasso rappresentativo del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, dei flussi rappresentativi dei margini reddituali lungo un periodo esprimente la durata residua, contrattuale o stimata, dei rapporti in essere al momento dell'operazione di aggregazione. Esse sono ammortizzate, per i rapporti di *asset management*, in quote costanti lungo il periodo di afflusso di maggiore significatività dei benefici economici attesi nel caso di rapporti non aventi una scadenza predeterminata e, per i rapporti legati a contratti assicurativi, in quote decrescenti corrispondenti al periodo di durata dei contratti nel caso di rapporti con scadenza definita (vita residua delle polizze);

attività immateriali legate al marketing rappresentate dalla valorizzazione del marchio ("*brand name*") anch'esso iscritto in occasione di operazioni di aggregazione. Tale attività è considerata a vita indefinita in quanto si ritiene che possa contribuire per un periodo indeterminato alla formazione dei flussi reddituali.

Avviamento

Infine, tra le attività immateriali è incluso l'avviamento.

L'avviamento può essere iscritto, nell'ambito di operazioni di aggregazione, quando la differenza positiva fra il corrispettivo trasferito e l'eventuale rilevazione al fair value della quota di minoranza ed il fair value degli elementi patrimoniali acquisiti è rappresentativo delle capacità reddituali future della partecipazione (*goodwill*).

Qualora tale differenza risulti negativa (*badwill*) o nell'ipotesi in cui il goodwill non trovi giustificazione nelle capacità reddituali future della partecipata, la differenza stessa viene iscritta direttamente a conto economico.

Con periodicità annuale (o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore) viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento. A tal fine viene identificata l'Unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento.

L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al maggiore tra il *fair value* dell'Unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

Criteri di cancellazione

Un'attività immateriale è eliminata dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al momento della dismissione o qualora non siano più attesi benefici economici futuri.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'ammortamento delle attività immateriali è ripartito sistematicamente, in quote costanti, lungo la vita utile del bene. La vita utile di un bene viene definita in termini di utilizzo atteso del bene da parte dell'impresa. Qualora la vita utile di un bene si presentasse, in sede di revisione periodica, notevolmente difforme dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi è rettificata.

Le eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali sono registrate se un elemento ha subito delle perdite di valore ai sensi dello IAS 36. Il valore svalutato è ripristinato totalmente o parzialmente, se i motivi della svalutazione vengono meno in un esercizio successivo, iscrivendo il ripristino di valore fra i proventi straordinari.

4 - Partecipazioni

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

La voce include le interessenze detenute in società controllate, controllate congiuntamente e collegate.

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali la Società dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso:

l'esistenza di potere sulle attività rilevanti;

l'esposizione alla variabilità dei rendimenti;

la capacità di utilizzare il potere detenuto per influenzare i rendimenti a cui la Società è esposta.

Al fine di verificare l'esistenza di controllo, la Società considera i seguenti fattori:

lo scopo e la costituzione della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;

il potere, al fine di comprendere se la Società ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;

l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se la Società ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni dipendenti dalla performance della partecipata;

l'esistenza di potenziali relazioni "preponente - agente" (*principal - agent*).

Laddove le attività rilevanti siano governate attraverso diritti di voto, l'esistenza di controllo è oggetto di verifica considerando i diritti di voto, anche potenziali, detenuti e l'esistenza di eventuali accordi o di patti parasociali che attribuiscono il diritto di controllare la maggioranza dei diritti di voto stessi, di nominare la maggioranza dell'organo di governo o comunque il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità.

Tra le controllate possono essere comprese anche le cosiddette "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi ai fini della sussistenza del controllo, ivi incluse società o entità a destinazione specifica ("*special purpose entities*") e fondi di investimento.

Nel caso di entità strutturate, l'esistenza del controllo è oggetto di verifica considerando sia i diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti dell'entità (ovvero quelle che contribuiscono maggiormente ai risultati) sia l'esposizione della Società ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto (joint ventures), le entità per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra la società e uno o più altri soggetti, ovvero quando per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Sono considerate società sottoposte ad una influenza notevole (collegate), le entità in cui la società possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali") o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato. Non sono considerate sottoposte ad influenza notevole alcune interessenze superiori al 20%, nelle quali la società detiene esclusivamente diritti patrimoniali su una porzione dei frutti degli investimenti, non ha accesso alle politiche di gestione e può esercitare diritti di governance limitati alla tutela degli interessi patrimoniali.

Le partecipazioni in società controllate, controllate congiuntamente e collegate sono valutate al costo ridotto per eventuali perdite durevoli di valore.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Criteri di cancellazione

Le partecipazioni vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando la partecipazione viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

5 – Strumenti finanziari

Criteri di iscrizione e di classificazione

In funzione delle caratteristiche dello strumento e del modello di business adottato, le attività finanziarie, che rappresentano strumenti di debito, sono classificate nelle seguenti tre categorie:

attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;

attività finanziarie valutate al *fair value* con l'imputazione degli effetti tra le altre componenti dell'risultato complessivo ("OCI") ("FVTOCI");

attività finanziarie valutate al *fair value* con l'imputazione degli effetti a conto economico ("FVTPL").

La rilevazione iniziale di tali attività avviene al *fair value*.

Per i crediti commerciali privi di una significativa componente finanziaria, il valore di rilevazione iniziale è rappresentato dal prezzo della transazione.

Criteri di valutazione e di rilevazione delle componenti reddituali

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie che generano flussi di cassa contrattuali rappresentativi esclusivamente di pagamenti di capitale e interessi sono valutate al costo ammortizzato se possedute con la finalità di incassarne i flussi di cassa contrattuali (modello di business "*Held to Collect*"). Secondo il metodo del costo ammortizzato il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento delle differenze tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale.

L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo che rappresenta il tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale.

I crediti e le altre attività finanziarie valutati al costo ammortizzato sono presentati nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al netto del relativo fondo svalutazione.

Le attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito il cui modello di business prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali sia la possibilità di realizzare plusvalenze da cessione (modello di business "*Held to collect and sale*"), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a OCI. In tal caso sono rilevati a patrimonio netto, tra le altre componenti dell'risultato complessivo, le variazioni di *fair value* dello strumento. L'ammontare cumulato delle variazioni di *fair value*, imputato nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'risultato complessivo, è soggetto di reversal a conto economico all'atto della eliminazione contabile dello strumento. Sono rilevati a conto economico gli interessi attivi calcolati utilizzando il tasso di interesse effettivo, le eventuali differenze di cambio e le svalutazioni.

Le attività finanziarie che sono detenute per la vendita o i loro flussi di cassa contrattuali non sono composti esclusivamente da capitale e interesse, sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

La valutazione della recuperabilità delle attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito non valutate al *fair value* con effetti a conto economico è effettuata sulla base del cosiddetto “*Expected credit loss model*”.

Le perdite attese sono determinate sulla base del prodotto tra: (i) l’esposizione vantata verso la controparte al netto delle relative mitiganti (*Exposure at default*); (ii) la probabilità che la controparte non ottemperi alla propria obbligazione (*Probability of default*); (iii) la stima, in termini percentuali, della quantità di credito che non si riuscirà a recuperare in caso di default (*Loss given default*), definita sulla base delle esperienze pregresse e delle possibili azioni di recupero esperibili.

Le svalutazioni dei crediti commerciali e degli altri crediti sono rilevate nel conto economico, al netto delle eventuali riprese di valore, nella voce “Svalutazione crediti e altri accantonamenti”.

Criteri di cancellazione

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall’attivo patrimoniale quando i diritti contrattuali connessi all’ottenimento dei flussi di cassa associati allo strumento finanziario scadono, ovvero sono trasferiti a terzi.

6 – Fiscalità corrente e differita

Criteri di iscrizione

Le imposte sul reddito, calcolate nel rispetto delle legislazioni fiscali nazionali, sono contabilizzate come costo in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate. Esse rappresentano pertanto il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell’esercizio. In applicazione del “*balance sheet liability method*” comprendono:

attività fiscali correnti, ossia eccedenze di pagamenti sulle obbligazioni fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;

passività fiscali correnti, ossia debiti fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;

attività fiscali differite, ossia risparmi di imposte sul reddito realizzabili in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee deducibili (rappresentate principalmente da oneri deducibili in futuro, secondo la vigente disciplina tributaria, sul reddito di impresa);

passività fiscali differite, ossia debiti per imposte sul reddito da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili (rappresentate principalmente dal differimento nella tassazione di ricavi o dall’anticipazione nella deduzione di oneri, secondo la vigente disciplina tributaria, sul reddito di impresa).

Criteri di classificazione

Le Attività e Passività fiscali correnti accolgono i saldi delle posizioni fiscali della Società nei confronti dell’amministrazione finanziaria. In particolare, le passività fiscali correnti rappresentano l’onere tributario dovuto per l’esercizio; le attività fiscali correnti accolgono gli acconti e gli altri crediti d’imposta per ritenute d’acconto subite od altri crediti d’imposta di esercizi precedenti per i quali la Società ha richiesto la compensazione con imposte di esercizi successivi.

Le attività/passività per imposte differite sono classificate come attività/passività non correnti, ai sensi dello IAS 1.56.

Le imposte differite, pertanto, sono rappresentate contabilmente nelle Passività non correnti alla voce “Passività fiscali differite”, laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d’imposta futuri, mentre sono iscritte nell’Attivo del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria tra le Attività non correnti, nella voce “Attività fiscali anticipate”, nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.

La fiscalità “differita”, se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Criteri di valutazione

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle vigenti aliquote per l'IRES e l'IRAP.

Le attività fiscali differite sono contabilizzate soltanto nel caso in cui sussiste la probabilità elevata e concreta di una piena capienza di assorbimento delle differenze temporanee deducibili da parte dei futuri redditi imponibili attesi. Le passività fiscali differite sono di regola sempre contabilizzate.

Le attività e le passività della fiscalità corrente e quelle della fiscalità differita sono compensate tra loro unicamente quando la Società ha diritto, in base al vigente ordinamento tributario, di compensarle e ha deciso di utilizzare tale possibilità.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

La contropartita contabile delle attività e delle passività fiscali (sia correnti sia differite) è costituita di regola dal conto economico (voce "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente"). Quando invece la fiscalità (corrente o differita) da contabilizzare attiene a operazioni i cui risultati devono essere attribuiti direttamente al patrimonio netto, le conseguenti attività e passività fiscali sono imputate al patrimonio netto.

7 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato**Criteri di iscrizione**

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con il momento della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Criteri di classificazione

I Debiti verso banche, i Debiti verso clientela e i Titoli in circolazione ricomprendono le varie forme di provvista interbancaria e con clientela, le operazioni di pronti contro termine con obbligo di riacquisto a termine e la raccolta effettuata attraverso certificati di deposito, titoli obbligazionari ed altri strumenti di raccolta in circolazione, al netto degli eventuali parti riacquistate.

Sono inoltre inclusi i debiti iscritti dall'impresa in qualità di locatario nell'ambito di operazioni di leasing finanziario.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, per le quali il fattore temporale risulta trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato.

Criteri di cancellazione

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

Il ricollocamento sul mercato di titoli propri successivamente al loro riacquisto è considerato come una nuova emissione con iscrizione al nuovo prezzo di collocamento.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Gli interessi passivi, computati in base al tasso di interesse nominale sono registrati nella voce del conto economico “interessi passivi e oneri assimilati”.

8 - Strumenti derivati

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

Gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli impliciti, sono attività e passività valutate a *fair value*.

La qualificazione delle operazioni come di copertura richiede: (i) la verifica dell'esistenza di una relazione economica tra l'oggetto coperto e lo strumento di copertura tale da operare la compensazione delle relative variazioni di valore e che tale capacità di compensazione non sia inficiata dal livello del rischio di credito di controparte; (ii) la definizione di un *hedge ratio* coerente con gli obiettivi di gestione del rischio, nell'ambito della strategia di risk management definita, operando, ove necessario, le appropriate azioni di ribilanciamento.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Quando i derivati coprono i rischi di variazione dei rischi di cassa degli strumenti oggetto di copertura, le variazioni di *fair value* dei derivati considerati efficaci sono inizialmente rilevate nella riserva patrimoniale afferente le altre componenti dell'risultato complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

9 - Fondi per rischi e oneri

Criteri di iscrizione

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni legali o connessi a rapporti di lavoro oppure a contenziosi, anche fiscali, originati da un evento passato per i quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento delle obbligazioni stesse, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

La rilevazione di un accantonamento avviene se e solo se:

vi è un'obbligazione in corso (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;

è probabile che per adempiere all'obbligazione si renderà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;

può essere effettuata una stima attendibile dell'importo derivante dall'adempimento dell'obbligazione.

Criteri di classificazione

Un accantonamento, se rispetta i requisiti di iscrizione, viene rilevato tra i “Fondi per rischi e oneri” (voce 120).

I fondi includono in particolare gli accantonamenti destinati a fronteggiare:

il contenzioso legale della Società, con particolare riferimento ai rischi legati alle possibili azioni revocatorie, ed ai rischi operativi connessi con l'attività di prestazione di servizi per conto terzi, ed in genere contro ogni altro rischio di natura operativa a seguito di reclami pervenuti dalla clientela.

ogni altro accantonamento impegnato a fronte di specifici oneri e/o rischi di diversa natura, di cui la Società, contrattualmente o volontariamente ha assunto, in maniera certa, l'impegno a soddisfarne gli effetti, anche se, alla data del bilancio, non sono ancora specificamente formalizzati.

Criteri di valutazione

L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio e riflette rischi ed incertezze che inevitabilmente caratterizzano una pluralità di fatti e circostanze.

I fondi che fronteggiano passività il cui regolamento è atteso a distanza di oltre un anno sono rilevati a valori attuali.

Criteri di cancellazione

L'accantonamento viene stornato, tramite riattribuzione al conto economico, quando diviene improbabile l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione oppure quando la stessa si estingue.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'accantonamento e gli incrementi dovuti al fattore temporale sono rilevati a Conto Economico.

L'accantonamento ai fondi rischi ed oneri per ristrutturazione aziendale fronteggia significative riorganizzazioni che hanno effetto rilevante sulla natura e sugli indirizzi strategici delle attività d'impresa. L'accantonamento include prevalentemente i costi di consulenza per il piano di ristrutturazione.

Gli accantonamenti effettuati a fronte dei fondi per rischi e oneri sono inseriti nella voce del conto economico "accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri".

10 – Benefici ai dipendenti

La voce è rappresentata dal fondo trattamento di fine rapporto (TFR) del personale. Il trattamento di fine rapporto si configura come un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" classificato come:

"piano a contribuzione definita" per le quote di trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 (ovvero successivamente al 1° gennaio 2007, data di entrata in vigore della riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252) sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote è contabilizzato tra i costi del personale ed è determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;

"piano a benefici definiti" per la quota del trattamento di fine rapporto del personale maturata sino al 31 dicembre 2006. Le quote in oggetto sono iscritte sulla base del loro valore attuariale determinato utilizzando il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito", senza applicazione del pro-rata del servizio prestato in quanto il costo previdenziale ("current service cost") del TFR è quasi interamente maturato e la rivalutazione dello stesso, per gli anni a venire, non si ritiene dia luogo a significativi benefici per i dipendenti.

Ai fini dell'attualizzazione, il tasso utilizzato è determinato con riferimento al rendimento di mercato di obbligazioni di aziende primarie, tenendo conto della durata media residua della passività, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione. I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale mentre gli utili e le perdite attuariali sono rilevati nel prospetto del conto economico complessivo secondo quanto prescritto dallo IAS 19.

11 – Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

Il piano *Long Term Incentive* ("LTI") è da considerarsi un pagamento basato su strumenti rappresentativi di capitale a fronte della prestazione lavorativa offerta dal beneficiario durante la durata del Piano e viene contabilizzato secondo quanto previsto dall'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni).

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2, tali piani rappresentano una componente della retribuzione dei beneficiari; pertanto, per i piani che prevedono una remunerazione in strumenti di capitale, il costo è rappresentato da *fair value* di tali strumenti alla data di assegnazione, ed è rilevato tra i "costi del personale" lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita una riserva di patrimonio netto.

Il piano è da ritenersi *equity settled* (ossia, saldato tramite azioni).

Alla data di assegnazione (*grant date*) viene determinato il *fair value* del piano tenendo conto solo degli effetti di eventuali condizioni di mercato. Le altre condizioni prevedono che il beneficiario completi un determinato periodo di servizio ovvero il conseguimento di determinati obiettivi di crescita del risultato.

La stima del numero di azioni che si ritiene matureranno a scadenza del *vesting period* va rivista a ogni data di bilancio fino alla scadenza del piano, quando verrà definito il numero finale di azioni maturate dai beneficiari.

In caso di revisione della stima iniziale del numero di azioni, la variazione avviene determinando la stima del costo cumulato alla data e iscrivendone gli effetti a conto economico, al netto del costo cumulato precedentemente iscritto.

12 - Ratei e risconti

I ratei ed i risconti che accolgono oneri e proventi di competenza del periodo maturati su attività e passività sono iscritti in bilancio a rettifica delle attività e passività a cui si riferiscono.

13 - Disponibilità liquide

Le disposizioni liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza inferiore a tre mesi.

14 - Patrimonio netto

Il patrimonio netto ricomprende:

capitale sociale;

la riserva sovrapprezzo azioni;

riserva legale;

altre riserve;

le perdite di esercizi precedenti non ancora ripianate.

15 - Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono flussi lordi di benefici economici derivanti dallo svolgimento dell'attività ordinaria dell'impresa e sono rilevati nel momento in cui viene trasferito il controllo dei beni o servizi al cliente, ad un ammontare che rappresenta l'importo del corrispettivo a cui si ritiene di avere diritto. In particolare, la rilevazione dei ricavi avviene tramite l'applicazione di un modello che deve soddisfare i seguenti criteri:

identificazione del contratto, definito come un accordo in cui le parti si sono impegnate ad adempiere alle rispettive obbligazioni;

individuazione delle singole obbligazioni di fare ("*performance obligation*") contenute nel contratto;

determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni e/o dei servizi;

ripartizione del prezzo della transazione a ciascuna "*performance obligation*", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione;

riconoscimento dei ricavi nel momento in cui (o man mano che) l'obbligazione di fare risulta adempiuta trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

I ricavi possono essere riconosciuti in un momento preciso, quando l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso, o nel corso del tempo, a mano a mano che l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso. In particolare:

gli interessi corrispettivi sono riconosciuti *pro-rata temporis* sulla base del tasso di interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato. La voce interessi attivi (ovvero interessi passivi) comprende anche i differenziali o i margini, positivi (o negativi), maturati sino alla data di riferimento del bilancio, relativi a contratti derivati finanziari:

- ▲ di copertura di attività e passività che generano interessi;
- ▲ classificati nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria nel portafoglio di negoziazione, ma gestionalmente collegati ad attività e/o passività finanziarie valutate al *fair value* (*fair value option*);
- ▲ connessi gestionalmente con attività e passività classificate nel portafoglio di negoziazione e che prevedono la liquidazione di differenziali o di margini a più scadenze;

gli interessi di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso;

i dividendi sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione;

le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati. Le commissioni considerate nel costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, sono rilevate tra gli interessi;

gli utili e perdite derivanti dalla negoziazione di strumenti finanziari sono riconosciuti al conto economico al momento del perfezionamento della vendita, sulla base della differenza tra il corrispettivo pagato o incassato ed il valore di iscrizione degli strumenti stessi;

i ricavi derivanti dalla vendita di attività non finanziarie sono rilevati al momento del perfezionamento della vendita, a meno che sia stata mantenuta la maggior parte dei rischi e benefici connessi con l'attività.

I costi sono rilevati a Conto Economico secondo il principio di competenza; i costi relativi all'ottenimento e l'adempimento dei contratti con la clientela sono rilevati a Conto Economico nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi.

A.3 – INFORMATIVA SUL TRASFERIMENTO DI PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Nel corso dell'esercizio 2023 non sono stati effettuati trasferimenti tra diversi portafogli di attività detenuti.

A.4 – INFORMATIA SUL FAIR VALUE

Il *fair value* (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento a una ordinaria transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di *fair value* è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il *fair value* di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato secondo una gerarchia di criteri basata sull'origine, la tipologia e la qualità delle informazioni utilizzate. In dettaglio, tale gerarchia assegna massima priorità ai prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi e minore importanza a input non osservabili. Vengono identificati tre diversi livelli di input:

Livello 1: input rappresentati da prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi per attività o passività identiche alle quali l'impresa può accedere alla data di valutazione;

Livello 2: input diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 che sono osservabili, direttamente o indirettamente, per le attività o passività da valutare;

Livello 3: input che non sono basati su dati osservabili sul mercato.

I suddetti approcci valutativi devono essere applicati in ordine gerarchico. Pertanto, qualora sia disponibile un prezzo quotato in un mercato attivo, non si possono seguire approcci valutativi differenti da quello di Livello 1. Inoltre, la tecnica valutativa adottata deve massimizzare l'utilizzo di fattori osservabili sul mercato e, quindi, affidarsi il meno possibile a parametri soggettivi o "informativa privata".

Nel caso di strumenti finanziari non quotati in mercati attivi, la collocazione all'interno della gerarchia di *fair value* deve essere definita considerando tra gli input significativi utilizzati per la determinazione del *fair value* quello che assume il livello più basso nella gerarchia. A tale fine la significatività degli input deve essere valutata rispetto alla determinazione del *fair value* nella sua interezza. Tale valutazione richiede un giudizio che deve tener conto dei fattori specifici dell'attività o della passività.

Le tecniche di valutazione utilizzate per la determinazione del *fair value* sono periodicamente calibrate e validate utilizzando variabili osservabili sul mercato, per assicurare che queste rappresentino le reali condizioni di mercato e per identificare eventuali punti di debolezza delle stesse.

La gerarchia di *fair value* è stata introdotta nell'IFRS 7 esclusivamente ai fini di informativa e non anche per le valutazioni di bilancio. Queste ultime, quindi, sono effettuate sulla base di quanto previsto in materia dall'IFRS 13.

Livello 1

Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo quando il relativo prezzo è:

- prontamente e regolarmente disponibile da borse valori, MTF, intermediari, *information provider*, etc.;
- significativo, ovvero rappresenta operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Per essere considerato di Livello 1 il prezzo, inoltre, deve essere *unadjusted* e, quindi, non rettificato attraverso l'applicazione di un fattore di aggiustamento (*valuation adjustment*). Nel caso contrario il *fair value measurement* dello strumento finanziario sarà di Livello 2.

Livello 2

Uno strumento finanziario è incluso nel Livello 2 quando tutti gli input significativi - differenti dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 - utilizzati per la valutazione dello stesso siano osservabili sul mercato, direttamente o indirettamente.

Gli input di Livello 2 sono i seguenti:

- prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività finanziarie similari;
- prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività finanziarie identiche o similari;
- input diversi da prezzi quotati, che sono osservabili direttamente per l'attività o la passività finanziaria (curva dei tassi risk-free, credit spread, volatilità, etc.);
- input che derivano principalmente oppure sono avvalorati (attraverso la correlazione o altre tecniche) da dati osservabili di mercato (*market-corroborated inputs*).

Un input è definito osservabile quando riflette le assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero nel prezzare un'attività o passività finanziaria sulla base di dati di mercato forniti da fonti indipendenti rispetto a chi effettua la valutazione.

Se una valutazione del *fair value* utilizza dati osservabili, che richiedono una rettifica significativa basata su input non osservabili, tale valutazione è ricompresa nel Livello 3.

Livello 3

È incluso nel Livello 3 della gerarchia di *fair value* lo strumento finanziario il cui *fair value* è stimato attraverso una tecnica valutativa che utilizza input non osservabili sul mercato, neanche indirettamente. Più precisamente, per essere incluso nel Livello 3 è sufficiente che almeno uno degli input significativi utilizzati per la valutazione dello strumento non sia osservabile sul mercato.

Tale classificazione, in particolare, deve essere effettuata nel caso in cui gli input utilizzati riflettano assunzioni proprie del valutatore, sviluppate sulla base delle informazioni disponibili.

Livelli di *fair value* 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato attraverso l'utilizzo di prezzi acquisiti dai mercati finanziari, nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, o mediante l'utilizzo di modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari.

In assenza di quotazione di un mercato attivo o in assenza di un regolare funzionamento del mercato la determinazione del *fair value* è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi l'obiettivo di stabilire il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, motivata da normali considerazioni di mercato. Tali valutazioni includono:

il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio;

le valutazioni effettuate utilizzando – anche solo in parte – input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore.

Processi e sensibilità delle valutazioni

Le valutazioni di *fair value* classificate come Livello 3 hanno riguardato, per le posizioni diverse da quelle a breve: i titoli ABS classificati tra le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico e le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

La valutazione dei titoli ABS è avvenuta tramite il metodo reddituale con la tecnica del valore attuale, per la quale sono necessari sia una stima dei flussi finanziari futuri sia un adeguato tasso di sconto che incorpori il valore temporale del denaro e il premio al rischio. I flussi finanziari sono desunti dai *business plan* delle cartolarizzazioni di riferimento opportunamente rettificati per tener conto dei rischi di una mancata *performance* del portafoglio rispetto alle previsioni di base. Il tasso di attualizzazione è parametrato ad un tasso di interesse “*risk-free*” maggiorato del premio per il rischio.

La valutazione del *fair value* dei mutui fondiari residenziali è avvenuta anch'essa attualizzando il flusso atteso di cassa dei crediti adottando un tasso “*risk free*” maggiorato

Altre informazioni

La Società non si avvale dell'eccezione prevista dal paragrafo 48 dell'IFRS 13 (*fair value* sulla base della posizione netta) in relazione ad attività e passività finanziarie con posizioni che si compensano con riferimento al rischio di mercato o al rischio di controparte. **A.4.1. Livelli di *fair value* 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati**

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato attraverso l'utilizzo di prezzi acquisiti dai mercati finanziari, nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, o mediante l'utilizzo di modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari.

In assenza di quotazione di un mercato attivo o in assenza di un regolare funzionamento del mercato la determinazione del *fair value* è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi l'obiettivo di stabilire il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, motivata da normali considerazioni di mercato. Tali valutazioni includono:

il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio;

le valutazioni effettuate utilizzando – anche solo in parte – input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore.

Altri aspetti

Si segnala che nel corso dell'esercizio sono state effettuate delle riclassifiche di alcune voci di bilancio al 31 dicembre 2022 per rendere coerente il confronto con l'esercizio corrente. In particolare, è stata effettuata la riclassifica per euro 150.176 dalla voce di Stato Patrimoniale Altri Debiti alla voce Debiti tributari correnti.

PARTE B – INFORMAZIONI SUL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVITA'

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 – Immobilizzazioni materiali: immobili, impianti, macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono costituite da beni ricevuti in sede di scissione da Banca CF+, oltre che da diritti d'uso su beni immobili e autovetture determinati ai sensi dell'IFRS 16 e da nuovi acquisti effettuati post 1° agosto 2021.

Il loro valore passa da euro 13.019 mila del 31 dicembre 2022 a euro 11.793 mila del 31 dicembre 2023.

Nel dettaglio, nel corso dell'esercizio 2023, si è assistito ad un incremento sia dei cespiti ad uso funzionale iscritti sia dei diritti d'uso su locazioni in essere con terzi dovuto a nuovi contratti stipulati.

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni materiali	31.12.2022	acquisti	vendite	altre variazioni	ammortamenti	31.12.2023
Macchine elettroniche e computer	678	56	-		(202)	532
Mobili e arredi	732	11	-		(150)	592
Telefonia e impianti di telecomunicazione	24	51	-		(17)	58
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	11.378	94	-	485	(1.481)	10.476
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	95	34	-	(5)	(52)	72
Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	113	-	-		(50)	63
Totale	13.019	247	-	480	(1.952)	11.793

2 – Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite esclusivamente dai software utilizzati dal Gruppo: al 31 dicembre 2023 sono valorizzati per euro 1.380 mila, mentre al 31 dicembre 2022, presentavano un valore residuo di euro 1.187 mila. La motivazione sottostante all'aumento registrato nel corso dell'anno è da ascrivere agli acquisti (euro 1.282 mila), compensati dagli ammortamenti di periodo (euro 1.089 mila).

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni immateriali	31.12.2022	acquisti	vendite	ammortamenti	31.12.2023
Software	1.187	1.282	-	(1.089)	1.380
Totale	1.187	1.282	-	1.089	1.380

3 – Partecipazioni

Le partecipazioni riguardano le società del Gruppo partecipate direttamente:

- Special Gardant per euro 118.449 mila;
- Master Gardant per euro 8.198 mila;
- Gardant Investor SGR per euro 5.051 mila.

La società di diritto lussemburghese Gardant GP S.a.r.l. (euro 12 mila al 31 dicembre 2022) è stata posta in liquidazione e interamente svalutata.

(migliaia di euro)

Denominazione	sede	capitale	patrimonio netto	utile (perdita) di periodo	valore di bilancio
Special Gardant S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	210.000	123.562.188	10.658.839	118.449.448
Master Gardant S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	2.160.000	8.916.757	74.087	8.198.410
Gardant Investor SGR S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	690.000	3.167.672	29.359	5.051.315

4 – Attività per imposte anticipate

Le imposte anticipate, pari a complessivi euro 334 mila, sono dettagliate nella seguente tabella.

<i>(migliaia di euro)</i>		
Imposte anticipate	31.12.2023	31.12.2022
Imposte anticipate Legge 214/2011	316	350
Imposte anticipate IRAP	2	-
Imposte anticipate IRES	16	-
Totale	334	350

5 – Altre attività non correnti

Le altre attività finanziarie al 31 dicembre 2023 sono pari a euro 67.898 mila, rispetto a euro 33.207 mila del 31 dicembre 2022.

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altre attività finanziarie	31.12.2023	31.12.2022
Titoli ABS	57.532	23.331
Quote del Fondo Forward	10.366	9.876
Totale	67.898	33.207

Le attività finanziarie della Società sono rappresentate da titoli ABS per euro 57.532 mila (euro 23.331 mila al 31 dicembre 2022) e dalle quote del Fondo Forward per euro 10.366 mila (euro 9.876 mila al 31 dicembre 2022). L'incremento degli investimenti in titoli ABS è da ricondursi alla sottoscrizione dell'emissione di Velino SPV S.r.l. descritta nell'ambito della Relazione sulla Gestione.

Le altre attività non correnti pari a euro 181 mila sono relative a depositi cauzionali versati dalla Società.

ATTIVITA' CORRENTI

6 – Crediti commerciali

I crediti commerciali, costituiti da crediti per fatture già emesse e da emettere per servizi resi, ammontano, al 31 dicembre 2023, a euro 4.318 mila (euro 3.785 mila al 31 dicembre 2022).

7 – Crediti tributari correnti

I crediti d'imposta correnti presentano un valore pari a euro 974 mila (euro 1.070 mila al 31 dicembre 2022) e sono rappresentati da crediti IVA verso l'Erario per euro 436 mila, dagli acconti IRAP per euro 407 mila, dal credito da trasformazione DTA per euro 48 mila e da ritenute subite su interessi di conto corrente per euro 84 mila.

8 – Altre attività correnti

Le altre attività correnti ammontano a euro 4.642 mila (euro 4.256 mila al 31 dicembre 2022) e sono composte da:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altre attività correnti	31.12.2023	31.12.2022
Risconti attivi	528	348
Crediti verso società del Gruppo per anticipi di spese	408	621
Credito IRES verso GLS	2.628	3.070
Anticipi al personale	10	10
Crediti verso SPV Legge 130/99	7	-
Crediti per liquidazione IVA di gruppo	425	-
Altri crediti	636	209
Totale	4.642	4.257

9 – Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ammontano a euro 61.176 mila (euro 9.680 mila a fine 2022). Esse comprendono pressoché esclusivamente giacenze di conto corrente presso banche. La variazione è data principalmente dai versamenti patrimoniali effettuati dagli azionisti nell'ambito dell'operazione Bridge.

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

10 – Capitale sociale e riserve

Alla data del 31 dicembre 2023 il capitale sociale è pari a euro 210.000 suddiviso in 210.000 azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 euro cadauna, ed è interamente versato e sottoscritto.

La Società non ha in portafoglio azioni proprie.

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto nel corso dell'esercizio è riportata negli schemi del presente bilancio.

11 – Finanziamenti

I finanziamenti a lungo termine riguardano:

- le passività correlate alla rilevazione ai sensi dell'IFRS 16 dei beni e uffici in locazione che ammontano per la parte non corrente a euro 11.131 mila (euro 11.865 mila al 31 dicembre 2022);
- la linea di credito da banche per euro 910 mila (non presente a fine 2022).

I finanziamenti correnti pari a euro 1.940 mila (euro 820 mila al 31 dicembre 2022) riguardano i canoni relativi alle locazioni iscritte ai sensi dell'IFRS 16 e le quote capitale della linea di credito con scadenza entro i 12 mesi.

12 – Benefici per i dipendenti e Fondi rischi

Al 31 dicembre 2023 la voce Benefici per i dipendenti include il Fondo Trattamento di Fine Rapporto per complessivi euro 590 mila (euro 554 mila al 31 dicembre 2022). Tale fondo è calcolato su basi attuariali secondo quanto richiesto dallo IAS 19.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

- Tasso di attualizzazione/sconto 3,40%
- Tasso di inflazione 1,90%
- Tasso di crescita salariale N/A

- Tasso di mortalità atteso IPS55
- Tasso di disabilità atteso Modello INPS

13 – Passività per imposte anticipate

Le passività per imposte anticipate ammontano a euro 8 mila (euro 22 mila a fine 2022) e si riferiscono alle DTL sul TFR.

14 – Debiti commerciali

I debiti commerciali si riferiscono alle fatture ricevute o da ricevere per acquisto di beni o prestazioni di servizi. Al 31 dicembre 2023 ammontano a euro 8.187 mila; al 31 dicembre 2022 erano pari a euro 7.809 mila.

15 – Altri debiti correnti

Tra gli altri debiti correnti si evidenziano principalmente:

- le somme da corrispondere al personale e i relativi contributi per euro 4.277 mila (euro 2.759 mila al 31 dicembre 2022);
- depositi vincolati per euro 31.706 mila connessi all'operazione Velino SPV S.r.l. (non presenti a fine 2022).
- debiti per cash pooling con le società del Gruppo per euro 25.272 mila (euro 18.837 mila a fine 2022);
- per la restante parte principalmente per ritenute e contributi da versare.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

RICAVI

16 – Ricavi

I ricavi della Società riguardano:

	(migliaia di euro)	
Ricavi	31.12.2023	31.12.2022
Fees di corporate servicing per le società del Gruppo	8.690	8.456
Compensi per servizi resi alle società del Gruppo	2.743	2.425
Fees di arrangement - SPV e advisory	30	374
Fees Progetto Bridge	-	175
Fees per consulenze prestate	-	440
Altri ricavi	136	20
Interessi su investimenti in titoli ABS	3.161	4.111
Valutazioni nette sui titoli ABS e sulle quote OICR	3.083	(14.979)
Totale	17.652	1.022

17 – Altri proventi

Si riporta di seguito il dettaglio degli altri proventi.

	(migliaia di euro)	
Altri proventi	31.12.2023	31.12.2022
Altri ricavi	570	3.784
Fitti attivi	587	728
Recupero contributi sul personale	51	50
Altri ricavi a SPV	466	-
Plusvalenza da cessione di beni strumentali	-	25
Ribaltamento costi alle società del gruppo	1.168	-
Recupero costi progetto Bridge	3.064	-
Totale	5.906	4.587

COSTI

18 – Costi per servizi

Nella tabella che segue sono dettagliati i costi per servizi:

	(migliaia di euro)	
Costi per servizi	31.12.2023	31.12.2022
Costi IT	1.443	1.522
Costi per sviluppo business	506	2.959
Consulenze	1.336	4.670
Supporti esterni all'attività	454	423
Servizi ricevuti per selezione del personale e elaborazione paghe	391	417
Revisione contabile	72	63
Agenzie di rating	166	150
Manutenzioni	227	432
Postali	516	228
Pubblicità societaria	253	254
Telefoniche	121	231
Rappresentanza	190	121
Organi sociali	649	609
Polizze	364	88
Pulizia	180	219
Spese notarili	33	43
Volumi, riviste, pubblicazioni	66	51
Altre	439	368
Totale	7.406	12.847

19 – Spese per godimento di beni di terzi

Di seguito il dettaglio delle spese per godimento beni di terzi:

	(migliaia di euro)	
Spese per godimento beni di terzi	31.12.2023	31.12.2022
Canoni annuali prodotti IT	2.259	2.314
Fitti e oneri condominiali sede	450	827
Noleggio apparecchiature	65	30
Locazione fotocopiatrici	-	1
Totale	2.774	3.171

20 – Spese del personale

Di seguito il dettaglio delle spese del personale:

(migliaia di euro)		
Spese del personale	31.12.2023	31.12.2022
Salari e stipendi	10.490	8.217
Oneri sociali	2.876	2.349
Ricavo dal distacco del personale	(152)	(110)
Trattamento di Fine Rapporto	446	511
Altri costi del personale	565	491
Totale	14.225	11.458

21 – Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito è dettagliata la voce ammortamenti e svalutazioni:

(migliaia di euro)		
Ammortamenti e svalutazioni	31.12.2023	31.12.2022
Ammortamento beni materiali	369	295
Ammortamento applicazione IFRS 16	1.582	1.178
Ammortamento software	1.089	893
Svalutazione crediti commerciali	-	(64)
Svalutazione junior deposit	-	136
Totale	3.041	2.439

22 – Altri oneri di gestione

Gli altri oneri di gestione, che ammontano al 31 dicembre 2023 a euro 3.791 mila hanno riguardato:

costi relativi al progetto Bridge per euro 2.671 mila;

le spese per il materiale sanitario Covid 19 per euro 35 mila;

imposte indirette per euro 162 mila;

le spese per cancelleria per euro 16 mila;

contributi associativi per euro 46 mila;

spese di rappresentanza per euro 74 mila;

impatto dell'IVA non detraibile per euro 139 mila;

altre spese per euro 648 mila.

23 – Oneri e proventi finanziari

La voce accoglie le seguenti grandezze:

Oneri/proventi finanziari	(migliaia di euro)	
	31.12.2023	31.12.2022
Oneri derivanti da adozione IFRS 16	399	316
Costi bancari	15	16
Interessi da finanziamenti bancari	82	183
Interessi attivi su conti correnti	- 140	-
Interessi su cash pooling	230	-
Interessi su titoli di stato	- 47	-
Totale	540	515

24 – Imposte

Le imposte dell'esercizio presentano un saldo positivo pari a euro 2.206 mila.

La Società ha messo a disposizione, a livello di consolidato fiscale, la propria perdita di esercizio a compensazione dell'imponibile della società Gardant Liberty Servicing, con un compenso spettante di euro 2.628 mila.

Nel corso del 2023 sono state sostenute maggiori imposte IRAP a valere sull'esercizio precedente per euro 428 mila.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Informativa sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Il Gruppo si è dotato di un articolato Sistema dei Controlli Interni ("SCI"), che opera all'interno del modello organizzativo di riferimento, al fine di supportare l'esecuzione sistematica di tutte le attività operative e di *business* attuate coerentemente alla *mission* assegnata, alle strategie e agli obiettivi perseguiti. Il Sistema di Controlli Interni, in quanto strumento di presidio rispetto all'assunzione e alla gestione nel continuo dei rischi, riguarda non solo le Funzioni deputate ai controlli, ma coinvolge tutte le Strutture aziendali delle Società del Gruppo, attraverso la definizione, applicazione ed evoluzione di meccanismi, metodologie e strumenti in grado di identificare, misurare/valutare, gestire/mitigare i rischi e assicurare un'adeguata informativa agli Organi aziendali.

La struttura *Group Controls*, sotto la responsabilità del *Chief Controls Officer* (CCO), esegue le verifiche sulla Capogruppo, con particolare riferimento all'ambito investimenti, e presidia/effettua i controlli a livello accentrato sull'operatività di Special Gardant, ivi inclusa l'operatività della società controllata Gardant Liberty Servicing. La struttura supporta le Funzioni di controllo di Master Gardant e Gardant Investor SGR, curando l'armonizzazione dei modelli e dei processi di individuazione, misurazione e monitoraggio dei rischi e garantendo adeguato livello di indipendenza delle stesse nello svolgimento ed esecuzione delle attività di controllo.

La struttura, inoltre, provvede alla gestione accentrata dei controlli in ambito *Data Protection & IT Risk*, assicurando il presidio integrato dei dati personali trattati da Gardant, nonché di tutte le società del Gruppo, in conformità con quanto previsto dal *GDPR* "Regolamento Europeo di Protezione Dati Personali"; svolge inoltre i controlli di secondo livello sul rischio informatico per tutte le società del Gruppo.

Il supporto alle strutture e risorse dedicate alle attività di controllo interno di ciascuna Società controllata e la struttura dei controlli di Gardant, è assicurata tramite:

- predisposizione di un *framework* di gestione dei principali rischi (es.: credito, operativi, di liquidità) identificati a livello di Gruppo, e condiviso con le singole società controllate;

- allineamento e omogeneizzazione delle metodologie, degli strumenti e delle prassi operative utilizzate in tema di controlli e riflesses anche nell’ambito di supporti normativi e procedure interne;
- costante monitoraggio ed evoluzione del contesto normativo esterno ed aggiornamento di tutte le Funzioni interessate, sia a livello di Capogruppo che di società del Gruppo.

La struttura garantisce inoltre i controlli di secondo e terzo livello di Special Gardant e Gardant Liberty Servicing, tramite l’erogazione dei servizi definiti nel contratto di “*Corporate Center*”.

Group Controls è collocata a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione; informa periodicamente il CdA e il Collegio Sindacale sulle iniziative intraprese, sulle disfunzioni accertate e sulle relative azioni correttive da intraprendere, nonché sulla reportistica integrata dei rischi.

La struttura *Group Controls* collabora inoltre con l’Organismo di Vigilanza ai fini dell’espletamento delle sue attività di controllo, portando, all’attenzione dello stesso eventuali criticità riscontrate nel corso delle proprie attività di verifica, con particolare riferimento a quelle potenzialmente connesse a profili di rischio di commissione di reati rilevanti ai sensi del Decreto e monitorando che le Strutture Aziendali competenti portino a termine le azioni di mitigazione individuate a fronte di tali criticità.

Le attività della Capogruppo sono esposte ai seguenti rischi:

- Rischio di Liquidità,
- Rischio di Credito,
- Rischio operativo,
- Rischio tasso di interesse.

Le seguenti sezioni forniscono indicazioni di riferimento sull’incidenza di tali rischi.

Rischio di liquidità

La costituzione del Gruppo ha consentito di attivare una **gestione centralizzata della liquidità** a livello consolidato al fine di ottimizzare l’equilibrio di liquidità complessivo, preservando le peculiarità del *business* di ciascuna Società controllata.

Obiettivo del Gruppo è il mantenimento nel tempo di una gestione equilibrata della propria esposizione finanziaria, al fine di garantire la coerenza della struttura del passivo con la composizione dell’attivo di bilancio assicurando allo stesso tempo la necessaria flessibilità operativa attraverso l’utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consente pertanto al Gruppo di soddisfare in maniera adeguata le necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La gestione della Tesoreria del Gruppo Gardant (il “**Gruppo**”) è effettuata su un modello frazionato sulle seguenti cinque società:

- Gardant S.p.A.;
- Master Gardant S.p.A.;
- Gardant Investor SGR S.p.A.;
- Special Gardant S.p.A.;
- Gardant Liberty Servicing S.p.A.

Al fine di replicare i vantaggi della gestione accentrata della Tesoreria di Gruppo e per far fronte alla necessità di formalizzare il rapporto finanziario sottostante tra le suddette società è stato attivato un meccanismo di un cash pooling di Gruppo.

La politica finanziaria del Gruppo e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. A tal riguardo la Capogruppo, tramite la struttura *Group Controls* e con il supporto di *Planning&Control* e *Treasury*, effettua un

monitoraggio trimestrale del livello di liquidità consolidato del Gruppo con l'obiettivo di verificare l'equilibrio di cassa operativa di breve/medio termine e suggerire l'adozione di adeguati presidi al fine di prevenire situazioni di *deficit* di liquidità.

Nello specifico l'analisi del livello consuntivo e prospettico della liquidità avviene rispetto ad un **buffer minimo di liquidità** da detenere a livello di Gruppo per garantire il funzionamento operativo ordinario.

In presenza di uno scostamento negativo rispetto *Liquidity Buffer* di riferimento, è stato definito un processo di attivazione di specifici meccanismi di *escalation* verso gli Organi aziendali e sono state individuate le potenziali *remedial action* da implementare in base alla gravità e persistenza dello scostamento stesso.

Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di default di una controparte.

Gardant è esposta al rischio di credito derivante prevalentemente dalle sue attività operative, ossia da crediti di natura commerciale e depositi presso primarie banche e istituti finanziari ed altri strumenti finanziari.

Con riferimento ai crediti di natura commerciale, caratterizzati da una vita a breve termine che si estingue con il saldo della fattura, si evidenzia che risultano pari a 4,3 milioni principalmente riconducibili verso controparti appartenenti al gruppo (i.e. *crediti intercompany*).

Ad ogni data di bilancio, tali crediti sono inoltre sottoposti ad una valutazione volta a verificare se esistano evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Al 31 dicembre 2023, le principali controparti commerciali si riferiscono a Banche ed importanti Fondi di investimento caratterizzati da un elevato standing creditizio oltre che da Società Veicolo costituite ai sensi della Legge n. 130 del 1999.

Per un'analisi quantitativa si rimanda alla nota sui crediti commerciali.

Per quanto riguarda il rischio di credito relativo a rapporti con Banche e istituzioni finanziari, Gardant ricorre solo ad interlocutori di elevato standing creditizio. Al 31 dicembre 2023 la liquidità di Gardant è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse sul conto economico è il rischio causato dalla differenza nelle scadenze e nei tempi di ridefinizione del tasso di interesse delle attività e delle passività (variazione del valore di mercato delle poste di bilancio a seguito di una variazione della curva dei rendimenti).

Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari di Gardant.

La Società non detiene attività finanziarie diverse dalla liquidità presso le banche e utilizza come fonte di provvista:

- un contratto di finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banco Desio mediante una linea di credito con un tasso variabile come remunerazione,
- una linea *revolving* concessa da Solution Bank con un tasso variabile come remunerazione,
- la liquidità intercompany disponibile attraverso il Cash Pooling di gruppo con un tasso variabile di remunerazione.

La Società valuta e monitora regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse.

Rischio operativo

Il rischio operativo è il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni.

Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Non rientrano in questo ambito i rischi strategici e di reputazione, mentre è compreso il rischio legale, (ossia il rischio derivante da violazioni o dalla mancanza di conformità a leggi o norme oppure dalla poca trasparenza in merito ai diritti e ai doveri delle controparti in una transazione) e il rischio di condotta (ossia il rischio di subire perdite conseguenti un'offerta inappropriata di servizi finanziari ed i derivanti costi processuali, inclusi casi di condotta intenzionalmente inadeguata o negligente).

I controlli di primo livello a fronte di tale rischio sono espletati dalle funzioni operative. Le verifiche di secondo e terzo livello sono a carico della Struttura Group Controls.

Gardant ha inoltre sviluppato una strategia di *Business Continuity* che prevede l'analisi degli impatti sulla operatività e l'individuazione di alcuni scenari di crisi/disastro, al fine di identificare le soluzioni di continuità più opportune per indirizzare il ripristino dei processi essenziali dal punto di vista organizzativo, logistico e informatico.

La continuità operativa (o *Business Continuity*) fa riferimento alla disponibilità delle risorse critiche, quali ad esempio informazioni, persone, infrastrutture, tecnologie, reti di comunicazione, locali, che sono necessarie a garantire il funzionamento dei processi aziendali più critici in situazioni di emergenza/crisi. L'improvvisa indisponibilità di queste risorse può provocare l'interruzione dell'operatività, con conseguenti impatti economici, normativi e d'immagine.

Nel *Business Continuity Plan* (BCP) sono previsti ruoli e/o Comitati per la gestione della continuità operativa che operano sia in situazione di "normalità", al fine di garantire il mantenimento del BCP, sia in situazione di crisi per garantire l'adeguato presidio, coordinamento e controllo delle attività di ripristino e di ritorno alla normalità dei processi impattati.

Rapporti con parti correlate

Rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2023

(migliaia di euro)

Parte correlata	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Gardant Liberty Servicing S.p.A.	2.919	24.459	267	3.305
Master Gardant S.p.A.	369	865	-	2.858
Special Gardant S.p.A.	625	55	84	6.215
Gardant Investor SGR S.p.A.	183	262	126	1.083
Gardant Bridge S.p.A.	95	-	-	100
Banca CF+	-	6	82	-
Amministratori	-	-	531	-
Totale 2023	4.191	25.649	1.090	13.562

Rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2022

(migliaia di euro)

Parte correlata	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Gardant Liberty Servicing S.p.A.	3.524	12.157	74	1.956
Master Gardant S.p.A.	873	1.588	-	2.682
Special Gardant S.p.A.	602	2.248	64	6.191
Gardant Investor SGR S.p.A.	312	2.880	-	941
Banca CF+	1	8.206	183	84
Amministratori	-	-	497	-
Totale 2022	5.313	27.078	819	11.854

Nell'esercizio 2023 la Società ha in essere diverse transazioni con le altre società del Gruppo Gardant.

Di seguito si riepilogano le principali:

la Capogruppo Gardant S.p.A. presta servizi di *corporate center* per tutte le società del Gruppo. Tali servizi hanno generato ricavi per euro 11.433 mila (euro 5.550 mila da Special Gardant S.p.A., euro 940 mila da Gardant Investor SGR S.p.A., euro 2.100 mila da Master Gardant S.p.A., euro 2.743 mila da Gardant Liberty Servicing S.p.A. ed euro 100 mila da Gardant Bridge S.p.A.);

la Capogruppo Gardant S.p.A. accentra alcune tipologie di costo che sono ribaltate alle società del Gruppo. I ricavi da tali ribaltamenti ammontano principalmente a euro 587 per i fitti attivi, euro 268 mila per il recupero di premi assicurativi, euro 737 per gli oneri accessori relativi alle porzioni di immobili sub locate alle società del Gruppo ed euro 75 mila per le spese di formazione;

nell'ambito di un contratto di Tesoreria accentrata presso la Capogruppo, contratto che permette di ottimizzare la gestione delle posizioni di tesoreria delle singole società del Gruppo, la società ha registrato debiti nei confronti delle altre società del Gruppo per euro 25.272 mila (11 mila verso Special Gardant S.p.A., 853 mila verso Master Gardant S.p.A., 201 mila verso Gardant Investor SGR S.p.A. e 24.207 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A.);

le Società del Gruppo hanno distaccato personale presso la Società il cui costo complessivo ammonta a euro 283 mila (84 mila verso Special Gardant S.p.A., euro 72 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A., ed euro 126 mila verso Gardant Investor SGR). La società ha distaccato personale presso Master Gardant S.p.A. e Gardant Investor SGR i cui ricavi complessivi ammontano a euro 434 mila.

Compensi ad amministratori e sindaci

I compensi complessivi riconosciuti agli amministratori ammontano a euro 531 mila; quelli riconosciuti ai sindaci euro 81 mila.

Non sono stati erogati anticipi o crediti ai componenti degli organi sociali.

Numero medio del personale dipendente ripartito per categorie

Il numero medio del personale dipendente nel 2023 è risultato il seguente:

- dirigenti 11
- quadri direttivi 57
- altro personale dipendente 35

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO

Signori azionisti,

il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 20 marzo 2024.

Sono a disposizione in consultazione il giudizio della società di revisione e la relazione del Collegio Sindacale.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023 chiude con un utile dell'esercizio pari a euro 1.269.028,25.

Con riferimento a detto utile, si propone la destinazione integrale dello stesso a riserva.

Roma, 20 marzo 2024

Il Consiglio di Amministrazione

12. Relazione della società di revisione al bilancio individuale



KPMG S.p.A.
 Revisione e organizzazione contabile
 Via Curtatone, 3
 00185 ROMA RM
 Telefono +39 06 80961.1
 Email it-fmauditaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti della
 Gardant S.p.A.*

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Gardant S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2023, del conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto e del rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2023, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Gardant S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della Gardant S.p.A. per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

Ancona Bari Bergamo
 Bologna Bolzano Brescia
 Catania Como Firenze Genova
 Lecce Milano Napoli Novara
 Padova Palermo Parma Perugia
 Pescara Roma Torino Treviso
 Trieste Varese Verona

Società per azioni
 Capitale sociale
 Euro 10.415.500,00 i.v.
 Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
 e Codice Fiscale N. 00709500159
 R.E.A. Milano N. 512857
 Partita IVA 00709500159
 VAT number IT00709500159
 Sede legale: Via Vitor Pisani, 25
 20124 Milano MI ITALIA



Gardant S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2023

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;



Gardant S.p.A.

Relazione della società di revisione
31 dicembre 2023

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Gardant S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2023 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 8 aprile 2024

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



GARDANT

Your Investment and Servicing Partner