GARDANT

Your Investment and Servicing Partner

Bilancio Consolidato
Bilancio Individuale
Esercizio 2022

GARDANT

Your Investment and Servicing Partner

MASTER GARDANT

SPECIAL GARDANT

GARDANT INVESTOR SGR

GARDANT LIBERTY SERVICING

DATA GARDANT

GARDANT

Your Investment and Servicing Partner

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

La missione del Gruppo Gardant è di 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

Tramite società specializzate, Gardant fornisce diverse tipologie di servizi nell'ambito del credito deteriorato e illiquido :

- ***Master Servicing*** — MASTER GARDANT
- ***Special Servicing*** — SPECIAL GARDANT
- ***Due Diligence*** & ***Underwriting*** — GARDANT
- *Soluzioni di* ***Capital Markets*** — GARDANT
- ***Fund Management*** — GARDANT INVESTOR SGR

I Nostri 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*

Le Nostre Caratteristiche

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

Gardant è una piattaforma basata sui seguenti driver:

- ***Data Driven****: servizi, strategie di sviluppo e temi di innovazione tecnologica affrontati attraverso la valorizzazione del patrimonio dati del Gruppo*
- ***ESG Driven****: obiettivi di sostenibilità perseguiti con una visione strategica allineata alla propria mission: offrire ai clienti solidità, responsabilità e trasparenza*

GARDANT

Your Investment and Servicing Partner

MASTER GARDANT

Master Gardant S.p.A. 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.

Master Gardant S.p.A. è uno dei principali operatori sul mercato italiano, con oltre 40 veicoli in gestione, per oltre Euro 40 miliardi di valore nominale di crediti e oltre 1 milione di linee di credito.

SPECIAL GARDANT

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 garantiti da ipoteca e chirografari per conto di investitori istituzionali ovvero di banche *originator*.

Special Gardant S.p.A. fornisce l'intera gamma di servizi ad alto valore aggiunto per la gestione di tali crediti, di analisi, *data optimisation*, e *real estate management*.

Special Gardant S.p.A. gestisce al momento crediti per un valore nominale di oltre Euro 20 miliardi per conto di una varietà di clienti, sia investitori, sia banche *originator* e rappresenta un pioniere quale *special servicer* nel settore dei crediti *corporate* e PMI, classificati sia quali NPL sia quali UTP.

GARDANT INVESTOR SGR

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

GARDANT LIBERTY SERVICING

Gardant Liberty Servicing S.p.A. è la *joint-venture* tra Gruppo Gardant e Banco BPM S.p.A., nata dalla partnership strategica perfezionatasi nel 2018.

Gardant Liberty Servicing S.p.A. di cui Special Gardant detiene il 70% e Banco BPM il 30% - è dotata di licenza ex art.115 TULPS e svolge l'attività di *special servicer*.

GARDANT

43,8 miliardi — Asset under management

40,4 miliardi — Asset under master administration

19,6 miliardi — Asset under special servicing

955 milioni — Cash collections dell'anno 2022

Patrimonio netto **177** milioni

Ricavi totali [1] **81,1** milioni

EBITDA [1] **26,0** milioni

341 # — Dipendenti (inclusivo dei distacchi totali da e presso altre società)

7 # — Sedi operative e di co-working

100 % — Infrastrutture IT in Private Cloud

250 miliardi — Dati e informazioni sui crediti

1,6 milioni — Metri quadri real estate in gestione

Dati consolidati al 31 Dicembre 2022
in Euro

GARDANT

Caratteristiche delle masse gestite

Tipologia (%)

Full servicing di crediti in bonis, UtP e NPL

Garanzia (%)

Know how unico nella gestione di garanzie real estate

Tipologia (%)

Focus su originator di natura bancaria

Debitore (%)

Consolidata esperienza nella gestione di esposizioni corporate

Strategia di incasso (%)

Spiccata capacità transattiva

Dati consolidati al 31 Dicembre 2022
in Euro

INDICE

CARICHE SOCIALI, DIREZIONE, ORGANISMO DI VIGILANZA E SOCIETÀ DI REVISIONE	2
CONTESTO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO	3
GRUPPO GARDANT	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	21
DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO	37
SCHEMI DI BILANCIO CONSOLIDATO	38
NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE	46
ALLEGATI AL BILANCIO CONSOLIDATO D'ESERCIZIO	79
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO D'ESERCIZIO	82
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO D'ESERCIZIO	89
SCHEMI DI BILANCIO D'ESERCIZIO INDIVIDUALE	92
NOTE ILLUSTRATIVE INDIVIDUALI	98
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AL BILANCIO INDIVIDUALE D'ESERCIZIO	128

GARDANT

CARICHE SOCIALI, DIREZIONE, ORGANISMO DI VIGILANZA E SOCIETÀ DI REVISIONE

Consiglio di Amministrazione[1]

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 Sindacale[2]

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 231/2001[3]

Massimo CREMONA	Presidente
Corrado GATTI	Membro
Roberta BATTISTIN	Membro

Società di revisione[4]

KPMG S.p.A.

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 La società di revisione è stata nominata con delibera dell'Assemblea del 29 giugno 2020.L'Assemblea del 23 dicembre 2021 ha esteso il mandato ai bilanci 2021 e 2022.

CONTESTO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO[5]

Contesto globale

L'economia globale nel 2022 ha registrato un tasso di variazione del Prodotto Interno Lordo ("PIL") reale pari al 3,1% rispetto all'esercizio precedente, inferiore rispetto alla variazione registrata nel 2021, pari al 5,9%, anno di recupero successivo il decremento del 3,1% del 2020 legato alla pandemia di COVID-19. Nel 2022, nonostante uno scenario di forte tensione geopolitica e di incertezza macro-economica, la crescita del PIL reale mondiale si è riportata ai livelli sostanzialmente allineati al periodo antecedente l'emergenza pandemica, in cui erano stati registrati tassi di crescita pari al 2,6% del 2019 e 3,3% del 2018.

Uno dei fattori principali di attenzione nello scenario macroeconomico mondiale nel 2022 è stato il tasso di crescita dei prezzi. L'economia globale ha risentito della ripresa elevata dell'inflazione, che ha raggiunto il 9,4% nel 2022, contro una media dell'1,6% del periodo 2013-2019. La dinamica dei prezzi, in particolare in Europa, è anche conseguenza delle tensioni tra la Russia e l'Ucraina, sfociate a febbraio 2022 in un conflitto armato con impatti sociodemografici ed economici di portata mondiale sul mercato energetico con un aumento dei prezzi del petrolio e del gas naturale, mentre restano parzialmente irrisolte anche problematiche lungo le catene di valore che hanno caratterizzato l'economia mondiale sin dalla fase acuta della pandemia nel 2020 in termini di approvvigionamenti.

Anche i tassi d'interesse, dopo anni sostanzialmente con tassi pari a zero o negativi, nella seconda parte del 2022 hanno iniziato a crescere, sia in Europa (2,5% a fine 2022), sia negli Stati Uniti (4,5%).

L'invasione russa in Ucraina e il conseguente conflitto, i nuovi equilibri geopolitici ed economici, l'aumento dei prezzi e l'orientamento restrittivo delle politiche monetarie con l'aumento dei tassi d'interesse sta contribuento ad un rallentamento della crescita del PIL reale mondiale, attesa nel 2023 dell'1,3%, a fronte, come evidenziato sopra, di una crescita del 3,1% nel 2022 e della media del 2,7% registrata negli ultimi 10 anni.

Area Euro e Italia

Il PIL dell'Area Euro è aumentato nel 2022 del 3,5% rispetto al 2021. Tuttavia, nel quarto trimestre 2022 l'attività economica è rimasta pressoché stazionaria rispetto al periodo precedente. Le stime del 2023 indicano un rallentamento del PIL allo 0,4%.

La crescita dell'inflazione ha continuato ad essere sostenuta dalla componente energetica, dall'accelerazione dei prezzi dei prodotti alimentari e, nel quarto trimestre del 2022, dall'aumento dei prezzi dei beni industriali non energetici e dei servizi, che risentono di una trasmissione graduale dei rincari energetici. Secondo le proiezioni del Fondo Monetario Internazionale, l'inflazione dell'Area Euro si ridurrebbe dall'8,8% del 2022 al 6,6% nel 2023 e al 4,3% nel 2024; ancora al di sopra dei livelli pre-pandemia (2017-2019) di circa il 3,5%.

La Banca Centrale Europea ("BCE") ha inasprito la propria politica monetaria aumentando il tasso di interesse di riferimento della politica monetaria che, alla fine del 2022, era pari al 2,5% (l'8 febbraio 2023 è stato innalzato al 3%). All'aumento dei tassi di interesse la BCE ha accompagnato la modifica dell'uso degli strumenti di politica monetaria non convenzionale quale il *quantitative tightening*, ovvero una riduzione delle attività di bilancio (TLTRO3).

5 Fonte: Istat database – Istituto Nazionale di Statistica; «NADEF (Nota di Aggiornamento del Documento di Economia e Finanza – MEF)» November 2022

In Italia, il PIL 2022 è cresciuto del 3,9%, valore leggermente più alto della media europea. Le prospettive di variazione del PIL reale in Italia per il 2023 sono pari allo 0,3%, mentre dovrebbero salire nel 2024 all'1,8% ed attestarsi all'1,5% nel 2024.

L'inflazione in Italia è aumentata nel 2022 in media dell'11,6% trainata in larga parte dalla dinamica della componente energetica. Secondo gli economisti, l'inflazione dovrebbe scendere al 5,2% nel 2023 ed al 1,7% nel 2024, attestandosi attorno al 2,1% nel 2025.

Settore del credito deteriorato in Italia

Nel 2022 le banche italiane hanno registrato i livelli di tassi di *default* più bassi degli ultimi 15 anni (in media inferiori all'1%), con un *non performing exposure* ("NPE") ratio pari al 3,1%, più vicino a medie europee e significativamente inferiore rispetto ai livelli massimi raggiunti nel 2015 (17%). Si ricorda, peraltro, che uno degli strumenti più utilizzati in questa fase di *derisking* (la garanzia pubblica "GACS") è scaduta a giugno 2022 ed al momento non è stata rinnovata.

Gli stock di crediti *non performing* ("NPL") presenti nei bilanci bancari in Italia, nel 2022, hanno raggiunto il livello più basso degli ultimi 15 anni con un valore complessivo a giugno 2022 di euro 21 miliardi, mentre il volume dei crediti *unlikely to pay* ("UtP") ancora nei bilanci delle banche è pari a euro 43 miliardi.[6]

Il volume dei crediti classificati in *Stage 2* è salito a più di euro 250 miliardi a giugno 2022 ed è pari al 14% del valore dei finanziamenti in essere.

I crediti garantiti dallo Stato dalle numerose manovre di sostegno dell'economia negli ultimi due anni hanno raggiunto oltre euro 250 miliardi.

Il totale dei crediti sotto osservazione ancora nei bilanci bancari è stimato quindi, a fine 2022, essere pari a circa euro 500 miliardi.

Parallelamente, lo stock complessivo di crediti deteriorati che nel tempo sono stati trasferiti dalle banche a investitori istituzionali terzi ha raggiunto euro 266 miliardi a fine 2022.

Nel 2022 i volumi di transazioni di NPE avvenuti sul mercato sono stati pari a circa 40 miliardi, in aumento rispetto al 2021 in cui, anche a causa delle misure a sostegno dell'economica post pandemia, erano state pari a euro 33 miliardi, e sostanzialmente allineate ai livelli pre-COVID 19. Le attese per il 2023 sono, tuttavia, di volumi di transato più contenuti, tenuto conto dei livelli di NPE ai minimi storici nel 2022, mentre l'esacerbarsi di tassi d'interesse e d'inflazione, il rallentamento della crescita economica e gli effetti del *calendar provisioning* potrebbero portare gradualmente ad un peggioramento della qualità del credito e ad una ripresa del mercato degli NPE nel medio termine.

Tutti questi crediti, siano essi nei bilanci bancari o nelle mani di investitori istituzionali, sono in ogni caso ancora in ammortamento e sono gestiti spesso da operatori specializzati nella gestione e recupero dei crediti deteriorati, che stanno gradualmente evolvendo i propri modelli di gestione, soprattutto attraverso l'uso delle banche dati, le automazioni dei processi decisionali e l'uso di nuove tecnologie quali l'intelligenza artificiale ed il *Machine Learning*.

Trend del mercato immobiliare

Dopo un primo semestre 2022 caratterizzato da una forte accelerazione nella dinamica espansiva del mercato immobiliare italiano, nella seconda parte dell'anno la tendenza rialzista è andata gradualmente ad esaurirsi. In tal senso, un brusco aumento dei costi energetici e il conseguente incremento dei prezzi hanno fornito un vigoroso *incipit* al rallentamento del mercato.

6 Fonte: IFIS Market Watch Febbraio 2023

Ad influenzare negativamente il mercato immobiliare è intervenuto anche l'accresciuto costo del debito, associato alla crescente preoccupazione del sistema bancario relativa alle insolvenze.

La tendenza di ridimensionamento del mercato risulta più marcata per gli immobili di imprese di piccole dimensioni, mentre la situazione si presenta inversa sul versante *corporate* dove la ripresa è stata alimentata dall'accresciuta attrattività dei settori alternativi (logistica e alberghiero).

Con riferimento al mercato immobiliare residenziale, gli analisti attestano che nel 2022 la domanda immobiliare si è concentrata sulla identificazione di un connubio tra vita professionale e vita privata, che sembra essere possibile nelle zone periferiche, le quali permettono la ricerca di soluzioni abitative maggiormente rispondenti a tali nuove esigenze.

Parallelamente, sul mercato delle locazioni si sta trasferendo un'ampia quota della domanda abitativa, esclusa dal mercato dell'acquisto per il crescente costo dei mutui.

GRUPPO GARDANT

Overview

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 dalle scissioni da Credito Fondiario S.p.A. (ora CF+ S.p.A., nel seguito anche "Credito Fondiario" o la "Banca"), da cui ha rilevato in continuità tutte le attività di *asset management*, *debt purchasing* e *credit servicing* sviluppate a partire dal novembre 2013, data di avvio del *turnaround* ad opera del *management team* che ne aveva rilevato il controllo da una primaria banca d'investimento internazionale.

Negli ultimi anni il *management* del Gruppo ha saputo valorizzare esperienza e *know how*, siglando alcune importanti *partnership* a lungo termine con alcuni primari gruppi bancari. In particolare il Gruppo, oltre alle *partnership* con il Gruppo Banco BPM, terzo gruppo bancario in Italia, ed il Gruppo Carige (oggi incorporato nel Gruppo BPER) per gestione degli NPL, siglate rispettivamente nel 2017 e 2018 e che prevedevano accordi di collaborazione decennali, il 30 novembre 2022 ha siglato un accordo quadro con il Gruppo BPER (quarto gruppo bancario italiano) per la realizzazione di un'importante *joint venture* operativa nella gestione degli NPL e degli UtP del Gruppo BPER, anche in questo caso con un contratto di servizio decennale.

Il Gruppo, attualmente, gestisce come *special servicer* circa euro 20 miliardi di attivi (circa euro 24 miliardi pro-forma se si considera l'operazione siglata con il Gruppo BPER), posizionandosi tra i primi dieci operatori sul mercato italiano per dimensione[7]. Negli ultimi cinque anni la crescita media ponderata delle masse in gestione è stata di oltre il 30% all'anno (36% pro-forma), grazie sia alle summenzionate *partnership* a lungo termine sia a mandati specifici nell'ambito della gestione degli asset sottostanti a operazioni di cartolarizzazione (incluse operazioni assistite da GACS).

Sempre con riferimento all'attività di *credit servicing*, in corso d'anno il Gruppo Gardant ha completato un importante progresso nell'attività di strutturazione e implementazione dell'attività di *fronting bank* in accordo con la banca cedente di un portafoglio di crediti NPL e UtP, assumendo il ruolo di gestione dei contratti con fidi *revolving* in conto corrente. Il modello proposto, che si applica ai crediti UtP del portafoglio già in essere ma che può essere esteso alle medesime tipologie di credito che saranno gestiti in futuro, è innovativo e prevede l'intervento della banca cedente solo come entità che riceve il cliente presso i propri sportelli senza alcun aggravio operativo ulteriore, e permette alla banca stessa di deconsolidare totalmente il rischio sui contratti e crediti relativi a questi fidi rotativi. Lo sviluppo di più ampi servizi di gestione degli UtP ha consentito la crescita dei portafogli UtP in gestione nel 2022 (+16%, con oltre euro 1,3 miliardi in gestione) e soprattutto l'implementazione concreta di una operatività unica a supporto dello sviluppo del *business* di gestione di UtP e crediti classificati in Stage 2, considerati una delle più ampie opportunità di crescita nei prossimi anni nel settore del *servicing* dei crediti deteriorati e su cui storicamente il Gruppo ha già operato.

Il Gruppo Gardant ha saputo anche posizionarsi stabilmente anche quale *master servicer* e *provider* di altri servizi connessi alle cartolarizzazioni. Attualmente gestisce circa euro 44 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 (+2% circa), 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*.

7 Fonte PWC, The Italian NPE Market, Dicembre 2022 considerando che ci sono circa 40 player nel settore, con dimensione significativa
8 Considerando nei volumi del 2022 anche i volumi di masse in gestione rivenienti dalla partnership siglata con il Gruppo BPER (stima relativa al primo anno di operatività)

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 negli ultimi cinque anni sono cresciute ad un tasso medio ponderato di oltre il 40% annuo (+21% solo nell'ultimo anno), quasi raddoppiando nel periodo post-Covid, da euro 582 milioni di incassi nel 2020 a euro 955 milioni di incassi nel 2022.

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 e 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.

Gruppo Gardant

Al 31 dicembre 2022, il Gruppo Gardant è costituito dalle seguenti società:

- Gardant S.p.A. (di seguito anche "Gardant" o la "Capogruppo" o la "Società", 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* ("Fondo Master");

- Master Gardant S.p.A. (di seguito anche "Master Gardant"), società ex art. 106 del TUB, specializzata nelle attività di *master servicing* e alte attività legate alle operazioni di cartolarizzazione;
- Special Gardant S.p.A. (di seguito anche "Special Gardant"), società ex art. 115 del TUB, specializzata nelle attività di gestione di attivi cartolarizzati, ivi inclusi i crediti deteriorati dell'ex Gruppo Carige, ora fuso in BPER;
- Gardant Liberty Servicing S.p.A. (di seguito anche "Gardant Liberty Servicing"), la *joint-venture* con il Gruppo Banco BPM, specializzata nello *special servicing* di posizioni deteriorate originate dal Gruppo Banco BPM, attiva dal 2018;
- alcuni veicoli di cartolarizzazione ex Legge 130/99 dedicati all'attività di cartolarizzazione (c.d. *special-purpose vehicles*, o SPVs[8]) e *LeaseCo*, costituite nell'ambito di cartolarizzazioni rispettivamente di crediti in sofferenza garantiti da immobili e di crediti in sofferenza derivanti da contratti di leasing. La società Gardant Investor SGR S.p.A., in quanto società di gestione del risparmio, e la società Master Gardant S.p.A., in quanto società finanziaria ex articolo 106 del TUB sono soggette alla vigilanza da parte di Banca d'Italia.

Figura 1: Struttura del Gruppo Gardant

8 Aurelia SPV S.r.l.; Bramito SPV Sr.l.; Celio SPV S.rl.; Cosmo SPV S.r.l.; Leviticus SPV S.r.l.; Lucullo SPC S.r.l.; New Levante SPV S.r.l.; Piave SPV S.r.l.; Ponente SPV S.r.l.; POP NPLs 2020 S.r.l.; Tiberina SPV S.r.l.; Vette SPV S.r.l.; Viminale SPV S.r.l.; LeaseCo One S.r.l.; LeaseCo Europa S.r.l.; LeaseCo Piave S.r.l.

Per quanto attiene alla localizzazione geografica, il Gruppo è attualmente presente in sette principali 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.

Figura 2: Distribuzione geografica

ESG *native*

In sede costituzione del nuovo Gruppo, è stata adottata una strategia *Environmental, Social, Governance* ("ESG") a livello consolidato 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.

Nello specifico il Gruppo si 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*.

Il Gruppo è dotato fin dall'origine di una cultura aziendale basata sulla sostenibilità, sull'assunzione di responsabilità sociale, sull'attenzione alle persone e all'ambiente e su regole di comportamento interno che declinano tali principi fondanti in azioni concrete.

Il Gruppo si pone peraltro l'obiettivo di integrare il rispetto per i principi ESG e di investimento responsabile (*Sustainable and Responsible Investment* - "SRI") nelle diverse attività del Gruppo.

Questa sensibilità del Gruppo ha si è estesa anche all'attività di *charity*, volta a trasferire al territorio parte del valore creato attraverso il *core business* del Gruppo.

Il Gruppo produce annualmente il *Report* di Sostenibilità, redatto su base volontaria, a testimonianza della convinzione del Gruppo di includere la sostenibilità già dall'avvio della nuova forma organizzativa. Il *report* è predisposto sulla base delle linee guida del "*Global Reporting Initiative*" (GRI), secondo l'opzione "*Referenced*".

L'ESG *Master Plan* del Gruppo è disegnato in un percorso triennale 2021-2023 e pone come tematiche:
- gli investimenti responsabili;
- l'integrità e la correttezza nel *credit servicing*;
- *compliance* e trasparenza;
- *privicy* e sicurezza dei dati;
- impatti ambientali diretti;
- fornitori e catene di valore;
- sviluppo e tutela dei dipendenti;
- impegno verso la comunità locale;
- solidità economica e creazione di valore.

In particolare, delle diciotto azioni definite nel *Master Plan*, al 31 dicembre 2022, dieci sono state concluse o messe a regime e altre quattro sono in corso di svolgimento; le restanti saranno avviate nel corso del 2023.

Ulteriori approfondimenti sono contenuti nel Report di Sostenibilità che, alla sua seconda edizione, è redatto su base volontaria come strumento scelto dal Gruppo Gardant proprio per raccontare l'impegno e l'attenzione dedicata a tale tematica, nelle sue diverse dimensioni: economica, ambientale e sociale.

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 del *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, dei mercato immobiliare, dei prezzi delle transazioni, dei valori di dismissione registrati in asta.

GARDANT

Servizi accentrati di corporate center

Fund Management	Master servicing e altri servizi alle cartolarizzazioni	Special servicing	Altri servizi (advisory, due diligence, ecc.)	Data Valorisation
GARDANT INVESTOR SGR	MASTER GARDANT	SPECIAL GARDANT	GARDANT	GARDANT
GARDANT SARL	GARDANT	GARDANT LIBERTY SERVICING		

Figura 4: 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 2022 aveva masse gestite pari a circa Euro 563 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 vogliano 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 2022, 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 2022 risultano richiamate tutte le sottoscrizionie 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.

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*.

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

Origination and Structuring	Selezione e valutazione del portafoglio	Gestione del portafoglio	
Structuring	Due Diligence legale	Sponsor	Valutazione del credito
Setup della SPV	Valutazione asset immobiliari	Servicer & Master Servicer	Definizione della strategia di recupero
Setup della Reo.Co	Analisi del portafoglio & Data remediation	Calculation Agent	Outsourcing delle attività di riscossione
Servizi di Capital Markets	Modelling	Corporate Servicer	Recupero crediti
		Rapresentative of Noteholders	Servizi di gestione della cassa (dell'attività di recupero)
		Monitoring Agent	Portafoglio Management & SS Oversight
		Back-up Servicer	Servizi di Loan Agency
		Back-up Servicer Facilitator	Amministrazione e contabilità
		Paying Agent / Cash Manager	Incasso / gestione del leasing
		Reo.Co Management	

Figura 5: 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.

Nel 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.

L'avvio della gestione dell'attività di fronting bank

In accordo con la banca cedente un portafoglio di crediti NPL e UtP, la società Master Gardant ha firmato un contratto di *fronting bank* tramite cui ha assunto il ruolo di gestione dei contratti con affidamento rotativo in conto corrente. Il modello proposto, che si applica ai crediti UtP del portafoglio ma che è estendibile a tutti gli UTP con linee rotative che saranno acquisiti in gestione in futuro, è innovativo e prevede l'intervento della banca cedente solo come entità che riceve il cliente presso i propri sportelli e permette alla banca stessa di deconsolidare totalmente il rischio sui contratti e crediti anche relativi ai fidi rotativi.

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 i *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 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 approvato dal Comitato) fino alla sottoscrizione dell'atto notarile.

La struttura REAM di Gardant gestisce a fine 2022 n. 956 immobili (circa 1,6 milioni 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 architetturale 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 architetturale 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 6: 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 infragruppo 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 2022 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*, il Gruppo Gardant fonda la propria forza su:
- Sistemi di *Information & Communication Technology* (ICT) all'avanguardia e in continua innovazione;
- Risorse umane di elevata professionalità, esperienza e valore.

Information & Comunication Technology

Come anticipato, un primario fattore distintivo di successo del Gruppo Gardant è il sistema informativo, gestito a livello della Capogruppo Gardant e costruito intorno ai bisogni del Gruppo, tenuto conto delle specificità di ciascuna realtà e a supporto costante dello sviluppo e della crescita del Gruppo stesso.

L'*ICT Strategy* del Gruppo è basata sui seguenti *pillar*:
- chiaro disegno strategico, strettamente integrato con il *business plan* del Gruppo, imperniato su logiche *data driven*;
- soluzioni *software* proprietarie, realizzate con metodologie di *coding innovative*, a supporto di selezionate attività a valore aggiunto, volte alla costruzione di una piattaforma informatica distintiva completamente integrata nel modello di *business*;
- soluzioni *software* di mercato, offerte da *provider* di primario *standing* e consolidata esperienza, per le restanti attività tra cui quelle di *corporate center*, ivi compresi gli strumenti di *reporting* normativo, in linea con caratteristiche di aggiornamento continuo, integrazione e scalabilità;
- infrastruttura 100% su *data center private cloud* e *focus* su tematiche di *cyber security* (i.e. *Gardant IT Security Program*);
- implementazione di significativi programmi di sviluppo dei sistemi e delle piattaforme IT, in un'ottica di miglioramento continuo ed in stretta collaborazione con le funzioni di *business*.

Nell'ambito dell'*ICT Strategy* di Gruppo è stato istituito il laboratorio tecnologico *Data Gardant Lab* (#DGLab) 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*.
Le attività del #DGLab comprendono:
- definire le linee-guida nell'ambito dei *Data & Advanced Analytics*, sulla base del *Business Plan* e delle specifiche esigenze del *business* anche per quanto riguarda gli aspetti applicativi, architetturali e di sicurezza;
- determinare le esigenze espresse dalle funzioni aziendali, indirizzando le varie iniziative in termini di pianificazione;
- analizzare, per ciascuna iniziativa individuata, priorità, costi e tempi, benefici attesi, copertura di *budget* e, se necessario, approvarne il lancio;
- valutare *partnership* e collaborazioni con Università italiane ed europee che si distinguono nei settori della ricerca di interesse per il Gruppo, società caratterizzate da un elevato tasso di innovazione tecnologica o che risultino all'avanguardia su specifiche tematiche di interesse.

#DGLab, pur nella sua recente istituzione, segue selezionati progetti di sviluppo che hanno già determinato un impatto tangibile sulle attività distintive del Gruppo.

Nel corso del 2022, il #DGLab ha consolidato il proprio ruolo guida nel percorso di evoluzione tecnologica del Gruppo Gardant. In linea con la sua missione, il #DGLab ha supportato il *management* nella definizione di strategie di innovazione tecnologica.

#DGLab si è occupato di osservare e discutere l'evoluzione del *know-how* nei settori di interesse del Gruppo, verificando gli strumenti disponibili sul mercato e analizzando le iniziative funzionali per l'evoluzione del *business*. Le attività di #DGLab hanno ricompreso la definizione delle linee-guida in ambito *data science*, in linea con quanto previsto nel *business plan* di Gruppo, anche per quanto riguarda gli aspetti applicativi, architetturali e di sicurezza.

In seno a #DGLab sono state sintetizzate le esigenze espresse dalle funzioni aziendali, indirizzandole anche in termini di pianificazione. Per ogni iniziativa individuata, si è proceduto a stabilire priorità, costi e tempi, benefici attesi. Inoltre, il #DGLab ha attivamente promosso l'adozione di buone pratiche in materia di *data quality*, *data assurance* e *data management*, al fine di supportare l'evoluzione digitale del Gruppo.

#DGLab ha valutato ed avviato collaborazioni con istituzioni pubbliche e private caratterizzate da un elevato tasso di innovazione tecnologica o che risultino all'avanguardia su specifiche tematiche di interesse. Pur nella sua recente istituzione, #DGLab nell'incontrare un notevole interesse di settore, ha promosso iniziative congiunte di sviluppo perseguendo il fine ultimo di costruire una piattaforma informatica distintiva completamente integrata nel modello di *business* del Gruppo Gardant.

Risultati dell'attività di Information Technology, Data Science & Advanced Analytics

Nel corso del 2022 il sistema informatico del Gruppo Gardant è stato gestito, manutenuto e potenziato in modo da evolvere ulteriormente la sua capacità di adattarsi ai bisogni specifici di ciascuna realtà del Gruppo Gardant.

In piena continuità con l'esercizio precedente, l'IT *Strategy* del Gruppo si è basata su un disegno strategico chiaro ed integrato con il *business plan* del Gruppo, incentrato su logiche *data-driven*. Soluzioni *software* proprietarie, sviluppate con metodologie innovative, supportano le attività a valore aggiunto che definiscono il modello di business. Sono impiegate soluzioni *software* di mercato, offerte da *provider* di primario *standing*, per le restanti attività, tra cui quelle del *corporate center*, compresi gli strumenti di *reporting* normativo, con caratteristiche di continuo aggiornamento. Da un punto di vista infrastrutturale, l'architettura è basata su *data center private cloud* con spiccate caratteristiche di sicurezza e scalabilità.

L'implementazione di significativi programmi di sviluppo dell'architettura e dei sistemi ha consentito un continuo miglioramento della piattaforma informatica del Gruppo, in strettissima collaborazione ed a supporto delle funzioni di business. Il *Data Warehouse*, elemento cardine nell'architettura IT del Gruppo Gardant, è stato ulteriormente sviluppato per supportare le attività di data intelligence e l'utilizzo di programmi di *Data Science & Advanced Analytics*. Tra i maggiori ambiti di attività che hanno caratterizzato l'esercizio appena concluso occorre sottolineare:

- i significativi programmi di intervento a supporto dei processi di *data quality*, *data assurance* e *data management*: in ragione del fatto che l'attenzione sulla qualità dei dati, la loro tracciabilità e la loro sicurezza rappresentano un pilastro della strategia informatica di Gardant;
- il rafforzamento delle attività di *low-code programming*: l'adozione di piattaforme *low-code*, insieme a una metodologia *agile*, ha permesso di accelerare i tempi di sviluppo dei progetti e di migliorare la qualità del *software* prodotto. Inoltre, l'utilizzo di componenti di integrazione con terze parti in una logica di micro-servizi ha permesso di dotare gli utenti di una base informativa più accurata ed aggiornata;
- l'evoluzione della piattaforma informatica a supporto dei programmi di *data science & advanced analytics*: il *Data Warehouse* del Gruppo, punto nodale dell'architettura, è stato sviluppato anche in senso infrastrutturale e tecnologico in modo da poter supportare le attività di *data intelligence*. In particolare, l'analisi dei dati è stata supportata dall'adozione di tecniche di *machine learning*, di *natural language processing* e di *data visualisation*, abilitando una maggiore profondità d'analisi, identificando ambiti di ottimizzazione e nuovo patrimonio informativo.

Da ultimo, sul fronte *cyber security*, attraverso le attività previste dal Gardant IT *Security Program* sono state realizzate tutte le iniziative necessarie a proteggere dati e sistemi del Gruppo, mantenendo i migliori *standard* di sicurezza applicabili.

Risorse umane

Un ulteriore elemento fondamentale per il successo per il Gruppo Gardant è rappresentato dalle persone che ne fanno parte. Al 31 dicembre 2022 sono complessivamente pari a n. 341 con un adeguato livello *di gender diversity* e di distribuzione di gradi e responsabilità.

Grafico 7: breakdown del personale al 31 dicembre 2022

Circa il 65% 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 storico

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 8: 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 2022 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 evoluzione del *business*, avendo specifica attenzione alla complementarità ed alla integrazione.

Recente evoluzione e *partnership* significative

Tra gli eventi maggiormente significativi degli ultimi anni che hanno impatto sul Gruppo, oltre alle scissioni da Credito Fondiario vi sono gli accordi di *partnership* siglati con:

- il Gruppo Banco-BPM nel 2018, costituendo una *partnership* per la gestione delle posizioni di crediti classificati a NPL del Gruppo Banco-BPM e l'acquisizione della piattaforma di gestione di tali crediti dal gruppo bancario stesso, dando origine a Gardant Liberty Servicing S.p.A. Gardant Liberty Servicing – di cui Special Gardant detiene il 70% e Banco BPM

il 30% – è dotata di licenza ex art. 115 TULPS e svolge l'attività di *special servicer* con *focus* su crediti originati dal *partner*;
- l'ex Gruppo Carige nel 2017, costituendo una *partnership* per la gestione delle posizioni di crediti classificati a NPL e l'acquisizione della piattaforma di gestione di tali crediti dal gruppo bancario stesso, integrata in Special Gardant S.p.A. Tale accordo è attualmente confluito nel Gruppo BPER a seguito dell'operazione di fusione di Carige S.p.A. in BPER Banca S.p.A. di dicembre 2022.

Da segnalare inoltre che il 30 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.

La *partnership* strategica sarà realizzata mediante la creazione di una *joint venture* tra il Gruppo BPER e il Gruppo Gardant, di cui il Gruppo Gardant controllerà il 70% e che coniugherà competenze professionali, industriali, informatiche e relazionali dei due *partner*.

La *joint venture* sarà dedicata alla gestione e recupero dei crediti classificati sia a UtP sia a NPL. Questa società gestirà come *credit manager* parte dei portafogli oggetto di cessione nell'ambito dell'accordo stesso, parte dello *stock* residuo di UtP e NPL di proprietà del Gruppo BPER e, nei prossimi 10 anni, il 50% dei nuovi flussi di UtP ed il 90% dei nuovi flussi di NPL.

Nell'ambito dell'offerta è prevista la cessione fino a €2,5 miliardi di crediti deteriorati da parte del Gruppo BPER, in parte a AMCO ed in parte a società controllate da fondi di Elliott.

Da evidenziare, infine, che negli ultimi anni il Gruppo Gardant ha conseguito il ruolo di *servicer* su 6 operazioni assistite da GACS, per un ammontare complessivo di crediti gestiti pari a euro 31,1 miliardi di *gross book value* ("GBV"), con una quota di mercato dell'11% in questo ambito.

Rating

Le straordinarie *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 22 febbraio 2022, Gardant ha ottenuto da *Fitch Ratings* la conferma del *rating* a 'CSS2+' e 'RSS2+' rispettivamente per le attività di *Commercial* e *Residential Special Servicer*. E' 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 S&P 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*. La conferma riflette la costante crescita del portafoglio in *master servicing* in termini di *gross book value* (GBV), trainata dall'acquisizione di diversi nuovi portafogli di crediti NPL e UtP, ancorché sul fine 2022 il portafoglio complessivo in *master servicing* sia diminuito per effetto della fisiologica attività di gestione e recupero delle posizioni.

Rating Agency	Special Servicer Rating	Master Servicer Rating
S&P	Above Average	Above Average
Fitch Ratings	RSS2+ / CSS2+	MS2+

Tabella 9: Rating

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Risultati dell'attività di credit servicing

I risultati raggiunti nel 2022 relativamente all'attività "*core*" di gestione dei crediti in *servicing* sono stati i più alti di sempre, raggiungendo euro 955 milioni e registrando un +21% rispetto all'anno precedente, pur in un contesto di sostanziale stabilità di perimetro di masse in gestione e di risorse dedicate all'attività di *servicing*. L'aumento degli incassi ha presentato una crescita importante, segnando un +64% su base 2020 (con incrementi su base annua del 36% nel 2021 e del 21% nel 2022), a testimonianza della crescente efficacia della strategia adottata e dell'efficientamento della organizzazione interna.

Figura 9: Incassi e recuperi realizzati nel 2022 del Gruppo Gardant confrontati con il 2021

A fine anno 2022 le masse gestite con incarichi d*i special servicing* sono state pari a circa 19,6 miliardi, sostanzialmente stabili rispetto alla fine del 2021 per effetto degli importanti risultati dell'attività di incasso e di recupero, compensati nell'anno da nuovi mandati di gestione. Gli effetti della *partnership* con il Gruppo BPER, su cui le strutture centrali del Gruppo hanno lavorato per buona parte dell'anno, ed il relativo incremento dei volumi in gestione e della connessa operatività, non sono ancora visibili sul bilancio 2022 e saranno riflessi a partire dall'esercizio 2023.

Le capacità di gestione di crediti in servicing del Gruppo Gardant hanno portato a una crescita esponenziale delle masse in gestione negli ultimi sei anni e sono oggi ben riconosciute dal mercato. Esse, da un lato, hanno consentito al Gruppo di mantenere una base solida e stabile di operatività negli anni dalla pandemia da Covid-19 e, nel corso del 2022, hanno dato al Gruppo l'opportunità di poter concorrere, accanto agli altri primari *player* di settore, a importanti processi di acquisizione di nuovi mandati di gestione, siglando importanti *partnership* strategiche di lungo periodo (i.e. con il Gruppo BPER) e di poter proseguire fattivamente nel percorso di collaborazione con i partner attuali del Gruppo (i.e. con l'operazione "Argo" realizzata con il Gruppo Banco BPM).

Infatti, in data 30 novembre, il Consiglio di Amministrazione del Gruppo Gardant ha approvato la costituzione di una *partnership* strategica con il Gruppo BPER Banca per la gestione dei crediti deteriorati del Gruppo BPER Banca e la vendita di un portafoglio di crediti deteriorati a società controllate da fondi di Elliott, controllante di Gardant S.p.A.

La *partnership* strategica sarà realizzata mediante la creazione di una *joint venture* tra i due Gruppi che coniugherà competenze professionali, industriali, informatiche e relazionali dei due partner. La *joint venture* sarà partecipata per il 70% dal Gruppo Gardant e per il 30% da BPER.

La *joint venture* sarà dedicata alla gestione e al recupero dei crediti classificati sia UtP, sia NPL, e gestirà parte dei portafogli di crediti deteriorati oggetto di cessione nell'ambito dell'accordo quadro, parte dei portafogli residui della pro-

prietà del Gruppo BPER e il 90% dei possibili futuri nuovi flussi di crediti NPL e il 50% dei possibili nuovi flussi di crediti UtP del Gruppo BPER Banca, nell'ambito di un contratto di *servicing* decennale.

Nel corso del 2022, il Gruppo Gardant inoltre, ha lavorato nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione le cui note *mezzanine* e *junior* sono state sottoscritte da un primario investitore internazionale, con sottostante un portafoglio di circa euro 700 milioni di nominale di crediti NPL e UtP. In tale operazione il Gruppo Gardant ricopre il ruolo di *master servicer* e *special servicer*.

Sempre con riferimento all'attività di *credit servicing*, in corso d'anno il Gruppo Gardant ha completato un importante progresso nell'attività di strutturazione e implementazione dell'attività di *fronting bank* in accordo con la banca cedente di un portafoglio di crediti NPL e UtP. Infatti, Master Gardant ha firmato un contratto tramite il quale ha assunto il ruolo di gestione dei contratti con affidamento rotativo in conto corrente. Il modello proposto che si applica ai crediti UtP del portafoglio è innovativo e prevede l'intervento della banca cedente solo come entità che riceve il cliente presso i propri sportelli senza alcun aggravio operativo ulteriore, e permette alla banca stessa di deconsolidare totalmente il rischio sui contratti/crediti relativi a questi fidi rotativi. Master Gardant si è dotata dei necessari sviluppi tecnologici e di processo per assolvere al nuovo ruolo assunto e si pone quale interlocutore innovativo per le realtà bancarie che intendono sviluppare tale operatività con un soggetto terzo.

Figura 11: Masse gestite con mandati di special servicing

Il Gruppo Gardant gestisce molteplici tipologie di crediti, con *originator* e garanzie differenti, strategie di recupero personalizzate, tipologie di contratti diversi.

Tipologia (%)

Full servicing di crediti in bonis, UtP e NPL

Garanzia (%)

Know how unico nella gestione di garanzie real estate

Tipologia (%)

Focus su originator di natura bancaria

Debitore (%)

Consolidata esperienza nella gestione di esposizioni corporate

Strategia di incasso (%)

Spiccata capacità transattiva

Figura 11: Composizione delle masse gestite con mandati di special servicing al 31 dicembre 2022 dal Gruppo Gardant

I crediti gestiti dal Gruppo Gardant sono prevalentemente di origine bancaria (94%), ma il Gruppo gestisce anche crediti originati da attività di *leasing* (6%), solitamente immobiliare.

Il Gruppo, fin dal suo avvio, ha posto come *core business* la gestione di tutti i tipi di crediti deteriorati (NPL e UtP) e *in bonis*. il Gruppo gestisce circa euro 1,3 miliardi in termini di *gross book value* (GBV), ammontare destinato a crescere nei prossimi anni sia in valore assoluto, sia in termini di incidenza percentuale sul totale, anche grazie alla *partnership* con il Gruppo BPER e ad un'aspettativa di mercato maggiormente orientata verso tale asset class. Peraltro, il Gruppo nel 2022 ha completato il *set up* di un modello unico di gestione delle attività di *fronting bank*, che consente una gestione efficiente delle posizioni UtP con linee di credito rotative in collaborazione con la banca *originator*, riducendo gli impatti operativi per questa. Il modello realizzato si presenta innovativo e funzionale alla banca cedente per realizzare il pieno trasferimento del rischio sulle posizioni cedute, lasciando il rapporto con il cliente, comunque, alla banca originaria.

Sebbene i crediti in gestione siano prevalentemente *secured* (60%), assistiti con garanzie *real estate* su cui il Gruppo ha storicamente una forte specializzazione, il Gruppo gestisce anche una consistente porzione di portafogli rappresentato da posizioni chirografarie (40%).

I portafogli in gestione derivano per il 61% da due *partner* stabili con cui il Gruppo opera dal 20218 sulla gestione delle posizioni di credito in sofferenza, ovvero il Gruppo Banco-BPM ed il Gruppo Carige (ora incorporato nel Gruppo BPER a seguito della fusione avvenuta sul finire del 2022) e per il restante 39% da una molteplicità frammentata di originator per il cui Gruppo lavora da molti anni.

I crediti gestiti sono costituiti per l'81% da posizioni corporate e per il 19% da posizioni verso persone fisiche.

La dinamicità di gestione e la consolidata esperienza dei *loan manager* hanno portato a contenere le strategie di recupero basate su approcci giudiziali al 44% dei casi, prediligendo forme alternative che, proprio tenuto conto del fattore-tempo e dei costi, massimizzano il valore attuale del recupero essendo generalmente più rapide..

Le masse complessivamente in gestione e amministrazione, sia per attività di *special servicing*, *master servicing* o attività ancillari, sono pari a euro 43,8 miliardi, sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente, nonostante la fisiologica riduzione derivante dallo straordinario livello di incassi realizzati nell'anno ed ai connessi *write off*, compensata da nuovi mandati di gestione acquisiti nel 2022 e con efficacia già dall'esercizio.

Figura 12: Masse in servicing

Risultati nell'attività di fund management

La presenza costante sul mercato che Gardant Investor SGR ha avuto nel corso del 2022, e l'incontro con una pluralità di investitori italiani ed esteri hanno consentito l'individuazione di nuove opportunità di investimento e di raccolta e lo studio di altri FIA che potrebbero essere strutturati e gestiti dalla SGR.

Sulla base dell'andamento del mercato e delle opportunità che la Società ha analizzato, a giugno 2022 Gardant Investor

SGR ha approvato un nuovo *business plan* triennale ed ha successivamente chiesto a Banca d'Italia l'autorizzazione ad estendere la propria operatività attraverso l'istituzione e gestione di FIA chiusi riservati che investano il proprio patrimonio in beni immobili, diritti reali immobiliari, ivi inclusi quelli derivanti da contratti di *leasing* immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori, partecipazioni in società immobiliari e parti di altri FIA immobiliari, anche esteri.

Il ricevimento dell'autorizzazione, avvenuto in data 24 agosto 2022, ha consentito l'avvio delle attività propedeutiche e preliminari alla strutturazione ed al lancio di quattro altri nuovi FIA, che si stima saranno posti sul mercato tra il 2023 ed il 2024.

Tali fondi saranno destinati a investitori istituzionali e saranno relativi sia a crediti deteriorati sia ad altri asset illiquidi, sulla cui gestione i professionisti della SGR e del Gruppo Gardant hanno maturato una significativa esperienza.

Informazioni sulla gestione consolidata

Andamento economico consolidato

Nella presentazione dell'andamento economico e patrimoniale consolidato del Gruppo Gardant, a fini informativi i risultati relativi all'esercizio 2022 sono comparati con quelli relativi all'esercizio 2021, caratterizzato dalle scissioni da Credito Fondiario S.p.A. avvenute in data 1° agosto 2021 con efficacia giuridica e contabile in pari data. Pertanto i dati del 2021 si riferiscono a solo cinque mesi di operatività e il confronto tra i risultati economici dei due esercizi è solo parzialmente significativo.

Il risultato operativo del Gruppo Gardant nel 2022 registra un livello di EBITDA operativo (escluse le componenti straordinarie) di circa euro 26 milioni, con un EBITDA *margin* del 29,8%, in crescita di circa 6,6 p.p. rispetto all'esercizio precedente.

La *performance* dell'esercizio è ascrivibile principalmente a un totale di ricavi operativi pari a euro 81,1 milioni, in gran parte riconducibili alle commissioni di incasso percepite per l'attività core del Gruppo, di gestione e incasso dei crediti e di *asset management*. In particolare:

- le commissioni attive nette relative all'attività di *special servicing*, pari a euro 57,9 milioni, rappresentano la parte preponderante dei ricavi totali del Gruppo e sono legate quasi integralmente alle *performance* di recupero e di incasso sulle posizioni gestite;
- le commissioni attive relative all'attività di *master servicing* e agli altri servizi alle cartolarizzazioni sono pari a euro 8,1 milioni;
- le commissioni attive relative alla gestione dei fondi da parte di Gardant Investor SGR ammontano a euro 4,2 milioni;
- gli interessi netti maturati sugli investimenti in titoli ABS ammontano a euro 4,2 milioni.

Gli altri ricavi e proventi ammontano a euro 5,3 milioni e si riferiscono ai recuperi di spese di *due diligence* per euro 2,4 milioni, ai ricavi rilevati da SPV del Gruppo per euro 1,5 milioni e a recuperi di oneri previdenziali e di spese anticipate dalle società del Gruppo per conto delle società veicolo gestite.

I costi operativi ammontano complessivamente a euro 55 milioni (euro 23,9 milioni nel 2021) ed evidenziano i primi effetti del modello scalabile del *business*, con un incremento meno che proporzionale rispetto ai ricavi ed un'incidenza che scende al 67,9% nel 2022, contro il 75,2% nel 2021.

Le spese del personale, pari a euro 38,3 milioni, sono anche esse percentualmente più basse nel 2022 se raffrontate al totale dei ricavi (47,2%) rispetto all'esercizio precedente, cui evidenziavano un rapporto del 49,6%, riflesso sia di alcune scelte legate all'esternalizzazione di talune attività al fine di variabilizzare i costi, sia di un progressivo adeguamento dell'attività delle strutture centrali a pieno servizio.

Gli altri costi amministrativi, pari a complessivi 16,7 milioni nel 2022 (euro 8,2 milioni nel 2021) risultano anche essi con un'incidenza decrescente rispetto al precedente esercizio (20,7% nel 2022 contro il 25,7% nel 2021).

Gli ammortamenti e le svalutazioni sono complessivamente pari ad euro 12,4 milioni e riguardano prevalentemente gli ammortamenti degli *intangible* delle due piattaforme di recupero crediti relative all'ex-Gruppo Carige ed al Gruppo Banco

BPM per euro 8,3 milioni e, per la restante parte, in prevalenza gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali del Gruppo.

Gli oneri finanziari ammontano a euro 1,7 milioni e afferiscono, per euro 1,1 milioni, agli interessi passivi su linee di credito ricevute da banche e, per la restante parte, prevalentemente agli interessi passivi iscritti ai sensi dell'IFRS 16 per le locazioni degli immobili del Gruppo.

Gli oneri fiscali a carico del 2022 ammontano a euro 3,6 milioni. Il carico fiscale del Gruppo è ottimizzato grazie al contratto di consolidato fiscale posto in essere tra le società del Gruppo.

Il risultato ordinario lordo, al netto delle componenti non ricorrenti, è pari a euro 8,3 milioni. Considerando anche la componente di terzi, il risultato sarebbe pari a euro 5,7 milioni.

migliaia di euro

Conto economico	ACT 2022 EX NRI	ACT 2022 NRI	ACT 2022	ACT 2021 EX NRI	ACT 2021 NRI	ACT 2021
Ricavi per servizi	834	-	834	-	-	-
Commissioni lorde da Special Servicing	*64.412*	-	*64.412*	*25.502*	-	*25.502*
Outsourcing Fees	*(6.491)*	-	*(6.491)*	*(2.099)*	-	*(2.099)*
Commissioni nette da Special Servicing	57.922	-	57.922	23.403	-	23.403
Altre commissioni	13.574	-	13.574	5.759	-	5.759
Commissioni nette	**71.495**	**-**	**71.495**	**29.162**	**-**	**29.162**
Interessi attivi da investimenti	**4.233**	**-**	**4.233**	**773**	**10.895**	**11.669**
Utili (Perdite) da Fair Value	**-**	**(13.593)**	**(13.593)**	**-**	**-**	**-**
Utili e perdite da Fair Value (BP review)	-	*(11.548)*	*(11.548)*	-	-	-
Utili e perdite da Fair Value (Interest rate)	-	*(2.045)*	*(2.045)*	-	-	-
Ricavi delle vendite e prestazioni	**76.562**	**(13.593)**	**62.969**	**29.936**	**10.895**	**40.831**
Altri proventi	4.499	-	4.499	1.871	-	1.871
Ricavi Totali	**81.061**	**(13.593)**	**67.468**	**31.807**	**10.895**	**42.702**
Costi del personale	(38.268)	-	(38.268)	(15.763)	-	(15.763)
Altre spese amministrative	(15.784)	(4.315)	(20.099)	(8.057)	-	(8.057)
Altri oneri	(961)	-	(961)	(112)	-	(112)
Costi operativi	**(55.014)**	**(4.315)**	**(59.329)**	**(23.931)**	**-**	**(23.931)**
Ammortamenti e svalutazioni	(12.479)	-	(12.479)	(5.243)	(54.856)	(60.099)
Proventi e oneri finanziari	(1.664)	-	(1.664)	(824)	-	(824)
Risultato ante imposte	**11.905**	**(17.908)**	**(6.003)**	**1.809**	**(43.961)**	**(42.152)**
Imposte sul reddito dell'esercizio	(3.577)	-	(3.577)	(1.895)	-	(1.895)
Risultato del periodo	**8.328**	**(17.908)**	**(9.580)**	**(86)**	**(43.961)**	**(44.047)**
Risultato di terzi	2.592	-	2.592	1.381	-	1.381
Risultato di competenza della capogruppo	**5.736**	**(17.908)**	**(12.172)**	**(1.467)**	**(43.961)**	**(45.428)**
EBITDA	**26.048**	**(15.862)**	**10.185**	**7.876**	**10.895**	**18.771**
Ebitda Margin %	*29,8%*	*n.s.*	*13,4%*	*23,2%*	*100,0%*	*41,9%*

Tabella 15: Conto economico consolidato riclassificato, con evidenza dei non-recurring items (NRI)

A fronte di questi risultati positivi legati alla *performance* operativa del Gruppo, le specificità macroeconomiche (con un significativo incremento dei tassi d'interesse e del tasso di inflazione, nonché il peggioramento delle stime di crescita per gli esercizi futuri rispetto alle previsioni di fine 2021) che hanno caratterizzato il contesto in cui il Gruppo ha operato nel 2022 e le iniziative straordinarie perseguite in corso d'anno (i.e. la strutturazione della *partnership* con il Gruppo BPER, la riorganizzazione logistica con lo spostamento della sede principale di Roma) hanno avuto alcuni riflessi di natura non ordinaria, sui risultati complessivi del Gruppo. In particolare:

- la revisione dei *business plan* di recupero dei portafogli di *vintage* più datato ha comportato prudenzialmente una inferiore valorizzazione dei titoli ABS in portafoglio, rivenienti dalle scissioni da Credito Fondiario, con un ammontare netto di euro 13,6 milioni di *fair value* negativo sugli investimenti;
- lo sviluppo nel 2022 delle attività propedeutiche alla *partnership* con il Gruppo BPER, i cui benefici in termini di operatività non sono riflessi nel bilancio 2022, hanno portato al sostenimento di oneri e spese non ricorrenti e non legate all'operatività ordinaria. Tali costi, aggiunti alle spese di ristrutturazone della nuova sede di Roma in cui, ad aprile 2022, buona parte dei dipendenti del Gruppo si sono spostati, ammontano complessivamente a euro 4,3 milioni.

Considerando tali componenti straordinarie e non ripetibili, il risultato d'esercizio negativo è pari a euro 9,6 milioni, euro 12,2 milioni considerando anche il risultato di competenza di terzi.

A fini informativi e di comparazione, si evidenzia che anche il 2021 era stato influenzato da elementi non ricorrenti, coincidenti con:

- un aggiustamento negativo di euro 42,8 milioni sui titoli ABS acquisiti in sede di scissione da Credito Fondiario, per rimodulazione della struttura di funding e revisione dei relativi *business plan*;
- la rilevazione – in forza del tecnicismo contabile di presa in carico dei titoli ABS poi oggetto di cessione nell'ambito della scissione – degli interessi attivi maturati su tali titoli per euro 10,9 milioni;
- l'*impairment* degli avviamenti (anche essi rivenienti in conseguenza della scissione) sulle piattaforme di recupero crediti per complessivi euro 12,1 milioni.

Il precedente esercizio, al netto di tali componenti, si è chiuso con un risultato d'esercizio negativo al netto delle componenti non ricorrenti, pari a di 0,1 milioni.

Situazione patrimoniale consolidata

La situazione patrimoniale riclassificata del Gruppo al 31 dicembre 2022 è di seguito rappresentata.

migliaia di euro

Stato Patrimoniale	2022	2021	Δ vs. 2021	Δ %
Attività Correnti	**79.884**	**78.294**	**1.590**	**+2%**
Cassa e disponibilità liquide	29.460	29.046	414	+1%
Crediti commerciali	40.451	35.840	4.611	+13%
Crediti tributari correnti	1.529	5.770	(4.241)	-73%
Altre attività correnti	8.445	7.638	807	+11%
Attività non correnti	**196.323**	**206.178**	**(9.855)**	**-5%**
Immobilizzazioni Materiali e Immateriali	135.626	136.252	(626)	-0%
Immobilizzazioni materiali	*13.804*	*6.089*	*7.714*	*>100%*
Immobilizzazioni immateriali	*121.823*	*130.163*	*(8.340)*	*-6%*
Partecipazioni	12	12	-	+0%
Attività per imposte anticipate	24.572	29.128	(4.556)	-16%
Altre attività finanziarie	33.772	38.310	(4.538)	-12%
Altre attività non correnti	2.341	2.476	(135)	-5%
Totale Attivo	**276.207**	**284.472**	**(8.265)**	**-3%**
Passività correnti	**35.614**	**27.293**	**8.321**	**+30%**
Debiti commerciali	12.364	10.551	1.813	+17%
Finanziamenti a breve termine	933	595	338	+57%
Debiti per imposte	1.861	1.052	809	+77%
Altre passività correnti	20.457	15.095	5.362	+36%
Passività non correnti	**63.376**	**71.539**	**(8.163)**	**-11%**
Finanziamenti a lungo termine	43.426	49.281	(5.856)	-12%
Fondo TFR	2.688	2.991	(303)	-10%
Fondo rischi ed oneri	51	72	(21)	-30%
Passività per imposte anticipate	17.212	19.195	(1.984)	-10%
Patrimonio netto	**177.217**	**185.640**	**(8.422)**	**-5%**
Capitale	**210**	**210**	**-**	**+0%**
Riserve	**168.297**	**210.782**	**(42.485)**	**-20%**
Utile/perdita di esercizio	**(12.172)**	**(45.428)**	**33.256**	**-73%**
Patrimonio netto di terzi	*20.882*	*20.076*	*806*	*+4%*
Totale Passivo	**276.207**	**284.472**	**(8.265)**	**-3%**

Tabella 16: Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata riclassificata al 31 dicembre 2022 e principali indicatori

La struttura patrimoniale del Gruppo riflette la volontà di rifocalizzazione sulle attività di *servicing* con un approccio *asset light*.

La principale componente della situazione patrimoniale è rappresentata dalle immobilizzazioni immateriali, che ammontano a complessivi euro 121,8 milioni, di cui euro 54,4 milioni relativi agli avviamenti iscritti sulle piattaforme di recupero crediti del Gruppo Banco BPM e Carige ed euro 66,2 milioni relative al valore residuo degli *intangible asset* iscritti in bilancio stesse piattaforme. Tali componenti immateriali sono più che ampiamente coperte dalla dotazione patrimoniale del Gruppo.

La restante parte delle immobilizzazioni immateriali si riferisce ai prodotti *software* del Gruppo.

Le immobilizzazioni materiali del Gruppo sono pari a euro 13,8 milioni, 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 alle *Deferred Tax Assets* ("DTA") di cui il Gruppo è stato beneficiario in sede di scissione da Credito Fondiario.

Le attività finanziarie e le attività non correnti riguardano, per euro 23,9 milioni, gli investimenti in titoli *mezzanine* e *junior* di cartolarizzazioni di crediti in sofferenza detenute dalla Capogruppo e complementari rispetto al Fondo Master, nonché la quota di partecipazione nel Fondo Forward per euro 9,9 milioni.

L'attivo circolante è composto da euro 42,2 milioni di crediti commerciali relativi alle commissioni di *credit servicing* (*master* e *special*) maturate al 31 dicembre 2022, da crediti per imposte correnti pari a euro 6,2 milioni e da altre attività correnti per complessivi euro 4,4 milioni.

Le disponibilità liquide sono pari a euro 29,5 milioni.

Il Gruppo si è finanziato attraverso una linea di credito ottenuto da una primaria banca italiana per euro 33,1 milioni. I restanti 1,2 milioni di euro di finanziamenti a lungo termine sono relativi ai futuri canoni da pagare sulle locazioni degli immobili delle sedi sociali e degli altri contratti di leasing in essere.

Gli altri debiti non correnti sono composti essenzialmente da imposte differite pari a euro 17,2 milioni, che si riferiscono alle *Deferred Tax Liabilities* ("DTL") 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, per euro 12,4 milioni, ai debiti di natura commerciale verso fornitori di beni e servizi, per euro 2,7 milioni a benefici per i dipendenti (Trattamento di fine rapporto di lavoro) e per euro 20,6 milioni prevalentemente ai debiti verso il personale e relativi contributi, nonché a ritenute e imposte da versare.

Il patrimonio netto del Gruppo ammonta, al 31 dicembre 2022, a euro 177,2 milioni, garantendo la copertura totale di tutte le attività immateriali del Gruppo e una solida e stabile base di patrimonializzazione dell'operatività del Gruppo.

Informazioni sulla gestione individuale

Andamento economico individuale

Nella presentazione dell'andamento economico e patrimoniale di Gardant S.p.A., a fini informativi i risultati relativi all'esercizio 2022 sono comparati con quelli relativi all'esercizio 2021, caratterizzato dalle scissioni da Credito Fondiario avvenuta in data 1° agosto 2021, con efficacia giuridica e contabile in pari data. Pertanto, i dati del 2021 si riferiscono a solo cinque mesi di operatività e il confronto tra i risultati economici dei due esercizi è solo parzialmente significativo.

Il risultato operativo della Capogruppo Gardant nel 2022 registra un livello di EBITDA operativo negativo di 2,6 milioni,

in miglioramento rispetto all'esercizio precedente in cui era negativo e pari a euro 4,1 milioni, riflesso di una operatività di soli cinque mesi e dell'aggravio dei costi di set up del nuovo Gruppo.

Il livello ancora non di *break even* della Capogruppo nel 2022 è conseguenza, da un lato, della necessità di completare il set up operativo del Gruppo con costi ancora di competenza della Capogruppo e non addebitabili alle controllate per servizi resi e, dall'altro, dell'assenza in questa fase di flussi di dividendi dalle controllate a supporto della redditività della Società.

I principali risultati economici individuali riclassificati sono sono di seguito rappresentati.

migliaia di euro

Conto economico	ACT 2022 EX NRI	ACT 2022 NRI	ACT 2022	ACT 2021 EX NRI	ACT 2021 NRI	ACT 2021
Ricavi per servizi	**11.715**	**-**	**11.715**	**3.875**	**-**	**3.875**
Interessi attivi da investimenti	**4.111**	**-**	**4.111**	**773**	**10.895**	**11.669**
Utili (Perdite) da Fair Value	**-**	**(14.979)**	**(14.979)**	**-**	**-**	**-**
Utili e perdite da Fair Value (BP review)	-	*(12.507)*	*(12.507)*	-	-	-
Utili e perdite da Fair Value (Interest rate)	-	*(2.472)*	*(2.472)*	-	-	-
Ricavi delle vendite e prestazioni	**15.826**	**(14.979)**	**847**	**4.648**	**10.895**	**15.543**
Altri proventi	3.076	-	3.076	621	-	621
Ricavi Totali	**18.902**	**(14.979)**	**3.923**	**5.269**	**10.895**	**16.164**
Costi del personale	(12.067)	-	(12.067)	(4.950)	-	(4.950)
Altre spese amministrative	(9.149)	(4.095)	(13.244)	(4.434)	-	(4.434)
Altri oneri	(318)	-	(318)	-	-	-
Costi operativi	**(21.534)**	**(4.095)**	**(25.629)**	**(9.384)**	**-**	**(9.384)**
Ammortamenti e svalutazioni	(2.439)	-	(2.439)	(1.335)	(42.756)	(44.091)
Proventi e oneri finanziari	(516)	-	(516)	(60)	-	(60)
Risultato ante imposte	**(5.587)**	**(19.073)**	**(24.660)**	**(5.510)**	**(31.861)**	**(37.371)**
Imposte sul reddito dell'esercizio	3.039	-	3.039	2.835	-	2.835
Risultato del periodo	**(2.548)**	**(19.073)**	**(21.621)**	**(2.676)**	**(31.861)**	**(34.537)**
EBITDA	**(2.633)**	**(16.602)**	**(19.234)**	**(4.115)**	**10.895**	**6.780**
Ebitda Margin %	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*100,0%*	*41,9%*

Tabella 23: Conto economico individuale riclassificato al 31 dicembre 2022 e principali indicatori

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ricorrenti sono pari a euro 15,8 milioni e riguardano prevalentemente le commissioni per l'attività di *corporate center* svolta per conto delle società partecipate, per complessivi euro 8,4 milioni, recupero di costi di gestione immobiliare delle sedi resi alle società consolidate per euro 2,4 milioni e commissioni per il ruolo di *arranger* e consulenze varie nell'ambito dei deal del Gruppo nel 2022 per euro 0,9 milioni. Includono inoltre anche gli interessi netti sugli investimenti in titoli ABS, per complessivi euro 4,1 milioni.

Gli altri proventi dell'esercizio sono relativi al recupero di spese di *due diligence* condotte per terzi nell'esercizio per euro 2,4 milioni e da fitti attivi per euro 0,7 milioni.

I costi operativi sono rappresentati prevalentemente da:
- costi per servizi ricorrenti, per complessivi Euro 9,1 milioni tra cui si evidenziano i costi IT per euro 1,5 milioni, i costi sostenuti per lo sviluppo del business per euro 2,9 milioni e le consulenze per euro 0,7 milioni;
- costi per servizi non ricorrenti per euro 4,1 milioni per spese connesse ai progetti straordinari del 2022 e lo spostamento della sede di Roma;
- costi del personale, per complessivi euro 12,1 milioni, di cui euro 1,2 milioni relativi ai compensi variabili.

L'EBITDA della Società, al netto di componenti straordinarie e non ricorrenti, registra con una perdita di euro 2,6 milioni.

Gli ammortamenti e le svalutazioni, pari complessivamente a euro 2,4 milioni, hanno riguardato in prevalenza le quote di ammortamento ai sensi dell'IFRS 16 calcolate sui diritti d'uso delle sedi del Gruppo (euro 1,2 milioni), gli ammortamenti dei beni materiali, per euro 0,3 milioni, e gli ammortamenti sui software in bilancio, per euro 0,9 milioni.

Gli oneri finanziari, complessivamente pari a euro 0,5 milioni, sono relativi principalmente agli interessi passivi rilevati ai sensi dell'IFRS 16.

Le imposte dell'esercizio presentano un ammontare positivo per euro 3 milioni, derivanti in larga parte dal compenso spettante alla società per aver messo a disposizione nel consolidato fiscale la perdita fiscale generata nel 2022 a beneficio della partecipata Gardant Liberty Servicing, che presenta, invece, una base imponibile fiscale positiva.

Come già evidenziato nell'analisi dell'andamento del Gruppo, nel 2022 vi sono stati fattore esogeni ed endogeni che hanno impattato in modo negativo sulla redditività complessiva. Tali fattori si rilevano in modo particolare a livello della Capogruppo, e sono costituiti da:
- l'incremento dei tassi d'interesse ed il peggioramento delle generali stime macroeconomiche per gli esercizi futuri rispetto a quanto previsto a fine 2021, che hanno portato ad una inferiore valorizzazione dei titoli ABS in portafoglio, rivenienti dalle scissioni da Credito Fondiario, con un ammontare di euro 15 milioni di *fair value* negativo sugli investimenti;
- lo sviluppo nel 2022 delle attività propedeutiche alla *partnership* con il Gruppo BPER, i cui benefici in termini di operatività non sono riflessi nel bilancio 2022, che hanno portato al sostenimento di oneri e spese non ricorrenti e non legate all'operatività ordinaria per complessivi euro 4,1 milioni.

Il risultato individuale di Gardant per il 2022, considerando tali poste non ricorrenti, risulta pertanto negativo per euro 21,6 milioni.

A fini comparativi, si ricorda che anche il 2021 era stato influenzato da elementi non ricorrenti coincidenti con la perdita su titoli peer euro 42,8 milioni e la rilevazione degli intreressi attivi maturati per euro 10,9 milioni sugli ABS, come già descritto in commento al conto economico consolidato. Il precedente esercizio, al netto di tali componenti, si è chiuso con una perdita di euro 2,7 milioni.

Situazione patrimoniale individuale

La situazione patrimoniale riclassificata di Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2022 è di seguito rappresentata.

migliaia di euro

Stato Patrimoniale	ACT 2022	ACT 2021	Δ vs. ACT 2021	Δ %
Attività Correnti	**18.792**	**24.337**	**(5.544)**	**-23%**
Cassa e disponibilità liquide	9.680	13.825	(4.145)	-30%
Crediti commerciali	3.785	2.895	890	+31%
Crediti tributari correnti	1.070	3.180	(2.110)	-66%
Altre attività correnti	4.256	4.436	(179)	-4%
Attività non correnti	**179.653**	**176.229**	**3.424**	**+2%**
Immobilizzazioni Materiali e Immateriali	14.206	5.829	8.377	>100%
Immobilizzazioni materiali	*13.019*	*5.149*	*7.871*	*>100%*
o.w. IFRS 16	*11.473*	*4.617*	*6.856*	*>100%*
Immobilizzazioni immateriali	*1.187*	*680*	*507*	*+74%*
Partecipazioni	131.711	131.711	-	-
Attività per imposte anticipate	350	358	(8)	-2%
Altre attività finanziarie	33.386	38.330	(4.945)	-13%
Totale Attivo	**198.445**	**200.566**	**(2.120)**	**-1%**
Passività correnti	**37.758**	**26.750**	**11.009**	**+41%**
Debiti commerciali	7.809	3.828	3.981	>100%
Finanziamenti a breve termine	-	-	-	n.s.
Debiti per imposte	-	-	-	n.s.
Altre passività correnti	29.950	22.922	7.028	+31%
Passività non correnti	**13.261**	**5.683**	**7.578**	**>100%**
Finanziamenti a lungo termine	12.685	5.021	7.664	>100%
o.w. IFRS 16	*12.684*	*5.021*	*7.664*	*>100%*
Fondo TFR	554	662	(108)	-16%
Altri debiti non correnti	22	-	22	n.s.
Patrimonio netto	**147.426**	**168.132**	**(20.707)**	**-12%**
Totale Passivo	**198.445**	**200.566**	**(2.120)**	**-1%**

Tabella 11: Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria individuale riclassificata al 31 dicembre 2022

La struttura patrimoniale riflette la scelta del Gruppo di porsi come una struttura *asset light*.

Il totale dell'attivo è pari a euro 198,4 milioni. La principale componente 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 13 milioni, riguardano i valori d'uso calcolati ai sensi dell'IFRS 16 sulle sedi ove si svolge l'attività del Gruppo, per euro 11,5 milioni, nonché i mobili e le apparecchiature elettroniche e di telecomunicazione del Gruppo, per euro 2,5 milioni.

Le immobilizzazioni immateriali sono pari a euro 1,2 milioni e rappresentano il valore dei *software* in uso nell'ambito del Gruppo.

Le attività per imposte riguardano 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 23,3 milioni e le quote del Fondo Foward gestito dalla Gardant Investor SGR per euro 9,9 milioni.

Tra le attività correnti si evidenziano:
- crediti commerciali per euro 3,8 milioni;
- crediti fiscali per euro 1,1 milioni che rappresentano il credito IVA di fine esercizio;
- credito per la perdita fiscale messa a disposizione di Gardant Liberty Servicing per euro 3 milioni.

Le passività non correnti si riferiscono a:
- debiti per canoni ai sensi dell'IFRS 16 per euro 12,7 milioni;
- benefici per i dipendenti (Fondo TFR) per euro 0,6 milioni.

Le passività correnti comprendono:
- debiti commerciali per euro 3,8 milioni;
- debiti per le somme girate nell'ambito del contratto di cash pooling dalle società del Gruppo per euro 18,8 milioni;
- somme da corrispondere al personale ed i relativi contributi per complessivi euro 2,7 milioni;
- ritenute e le imposte da versare a fine esercizio per euro 0,8 milioni;
- contributi da versare per euro 0,7 milioni;
- debito residuo per l'acquisto da Banca CF+ di titoli ABS per euro 8,2 milioni.

Il patrimonio netto individuale ammonta a euro 147,4 milioni comprensivo della perdita netta di esercizio di euro 21,6 milioni.

migliaia di euro

	Patrimonio Netto	Utile dell'esercizio
Capogruppo Gardant	147.426	(21.621)
Gardant Liberty Servicing S.p.A.	27.262	13.956
Master Gardant S.p.A.	8.902	341
Special Gardant S.p.A.	121.766	7.102
Gardant Investor SGR S.p.A.	3.274	(755)
Veicoli Consolidati	358	(5)
Variazioni/elisioni consolidamento Gardant Liberty Servicing S.p.A.	(4.262)	(9.597)
Variazioni/elisioni consolidamento Master Gardant S.p.A.	(8.925)	(727)
Variazioni/elisioni consolidamento Special Gardant S.p.A.	(113.259)	900
Variazioni/elisioni consolidamento Gardant Investor SGR S.p.A.	(5.017)	34
Variazioni/elisioni consolidamento veicoli consolidati	(308)	792
Bilancio consolidato Totale	**177.217**	**(9.580)**
Bilancio consolidato (Quota di pertinenza di Terzi)	**20.882**	**2.592**
Bilancio consolidato (Quota di pertinenza della Capogruppo)	**156.335**	**(12.172)**

Tabella 12: Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e utile della Capogruppo e patrimonio netto e utile consolidato

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

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non vi sono stati eventi successivi alla chiusura dell'esercizio che comportino degli effetti sui valori patrimoniali, finanziari ed economici esposti nel presente bilancio relativo all'esercizio 2022.

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

Acquisto di rapporti giuridici a carattere revolving nell'ambito della cartolarizzazione Tevere SPV S.r.l.

In data 20 gennaio 2023 Master Gardant S.p.A. ha acquistato dei rapporti giuridici a carattere *revolving* nell'ambito della cartolarizzazione Tevere SPV S.r.l. In pari data la Società ha formalizzato con la banca cedente un contratto di c.d. *fronting bank* ai sensi del quale la Società ha conferito alla stessa banca cedente un mandato per la gestione dei contratti di conto corrente collegati ai rapporti giuridici acquistati e la messa a disposizione degli importi accordati a favore dei correntisti/prenditori ed erogati dalla Società in qualità di *financial intermediary*.

Conferma del rating di S&P

A febbraio 2023 l'agenzia di *rating* S&P ha confermato il *rating Above Average* complessivo come *special servicer* di mutui ipotecari residenziali e mutui ipotecari commerciali, e come master servicer di mutui ipotecari residenziali, prestiti ipotecari commerciali e titoli garantiti da attività. L'*Outlook* è confermato *Stabile*.

La conferma riflette la costante crescita del portafoglio in *special servicing* in termini di *gross book value* (GBV), trainata dall'acquisizione di diversi nuovi portafogli di crediti NPL e UtP, ancorché il portafoglio complessivo in *master servicing* sia diminuito per effetto della fisiologica attività di gestione e recupero delle posizioni.

Nuovo business plan 2023-2025 del Gruppo

Dopo la costituzione del Gruppo Gardant, a novembre 2021 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo il *Business Plan* 2022-2024 consolidato, focalizzato sulla crescita organica del *core business*, sul continuo sviluppo dell'attività di gestione di crediti con una progressiva crescita della gestione di posizioni UtP e in *bonis* e sul consolidamento dell'attività di *asset* e *fund management* di investimenti alternativi.

Nel corso dei primi mesi del 2023 il *management* di Gardant S.p.A. ha ritenuto necessario e opportuno procedere ad un aggiornamento del *Business Plan* 2022-2024, tenuto conto del mutato scenario macroeconomico, delle variate prospettive di sviluppo del settore bancario italiano rispetto a quelle considerate a fine 2021, della già citata *partnership* con il Gruppo BPER e dei risultati per il 2022. Il nuovo *Business Plan* 2023-2025 conferma le linee guida di sviluppo del precedente piano, aggiornandone gli effetti finanziari e il piano di migliorie operative.

Report di Sostenibilità

Il Gruppo ha prodotto il suo secondo Report di Sostenibilità, redatto su base volontaria sulla base delle linee guida del "*Global Reporting Initiative*" (GRI) , secondo l'opzione "*Referenced*".

Evoluzione prevedibile della gestione

Nelle fasi di crisi economica il modello di *business* del Gruppo si presenta anticiclico e pertanto resistente.

La ricchezza dei dati raccolti e gestiti sui portafogli gestiti in passato permette, anche attraverso l'utilizzo di specifici algoritmi di calcolo, la gestione e lo sviluppo della capacità del Gruppo di svolgere efficacemente la propria missione di recupero dei crediti e di massimizzazione degli investimenti operati da terzi e dal Gruppo stesso.

Sulla base del quadro economico complessivo e dei *business plan* pluriennali approvati dai Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo non si riscontrano rischi relativi alla continuità aziendale.

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 di esercizio è stato, pertanto, redatto in ipotesi di continuità aziendale.

Principali rischi e incertezze

Il Gruppo è esposto a rischi di mercato (rischio tasso e rischio prezzo), al rischio di liquidità ed al rischio di credito.

Le principali incertezze, dato il *business* del Gruppo, sono essenzialmente connesse alla congiuntura macroeconomica, che potrebbe avere ripercussioni sull'andamento generale dell'economia e quindi sulla capacità dei debitori di rimborsare le proprie esposizioni.

A tal proposito, ad oggi i maggiori rischi di mercato a cui il Gruppo è soggetto riguardano:
- lo scenario nazionale e internazionale stato caratterizzato dalla diffusione del SARS-Covid 19 e dalle conseguenti misure restrittive per il suo contenimento, poste in essere dalle autorità pubbliche dei Paesi interessati;
- il recente scoppio della guerra in Ucraina, con enormi ripercussioni sui prezzi delle principali fonti energetiche, delle materie prime, nonché repercusioni sui mercati finanziari.

Tali circostanze, straordinarie per natura ed estensione, hanno ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica e hanno creato un contesto di generale incertezza, le cui evoluzioni e i relativi effetti non risultano prevedibili. Eventuali misure di sostegno disposte dalle autorità potrebbero avere impatti sui recuperi futuri e, di riflesso, sulla sua redditività.

Il rischio di liquidità è gestito attraverso una attenta analisi dei flussi finanziari futuri e l'inserimento di un *buffer* di liquidità che assicuri al Gruppo la capacità di far fronte ai propri impegni anche in uno scenario di *stress*.

Il rischio di credito si riferisce ai crediti commerciali e agli investimenti della Capogruppo in attività finanziarie.

Maggiori informazioni sui rischi e la loro gestione sono esposte nell'ambito delle Note Illustrative del bilancio.

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 31 dicembre 2022.

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.

Società di revisione

Ai sensi degli artt. 13 e 17 del D.Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010, in data 29 giugno 2020 l'Assemblea di Gardant in convocazione ordinaria, su proposta motivata del Collegio Sindacale, ha deliberato di conferire l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2020-2023 alla società KPMG S.p.A., con efficacia dalla data di approvazione del Bilancio di esercizio 2020.

L'Assemblea del 23 dicembre 2021 ha esteso il mandato anche al bilancio consolidato 2021 e 2022.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Il risultato dell'esercizio 2021 di Gardant S.p.A. è negativo per euro 21.620.990,46.

Il Consiglio di Amministrazione propone all'Assemblea degli Azionistidi di coprire la perdita di esercizio con l'utilizzo della riserva capitale per euro 4.469.226,54 e della riserva sovrapprezzo azioni per euro 17.151.763,92.

GARDANT

SCHEMI DI BILANCIO CONSOLIDATO

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2022

(migliaia di euro)

ATTIVITÀ	Note	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
ATTIVITÀ NON CORRENTI			
Immobilizzazioni materiali	1	13.804	6.089
Immobilizzazioni immateriali	2	121.823	130.163
Attività per imposte anticipate	3	24.572	29.128
Partecipazioni		12	12
Altre attività finanziarie non correnti	4	33.772	38.310
Altre attività non correnti	5	2.341	2.476
Totale attività non correnti		***196.323***	***206.178***
ATTIVITÀ CORRENTI			
Crediti commerciali	6	40.451	35.840
Crediti tributari	7	1.529	5.770
Altre attività correnti	8	8.445	7.638
Disponibilità liquide		29.046	29.046
Totale attività correnti		***79.884***	***78.294***
Totale attivo		**276.207**	**284.472**

(migliaia di euro)

PASSIVITÀ	Note	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	9	210	210
Sovrapprezzo di emissione		157.446	157.658
Riserva da valutazione	10	2.437	(69)
Riserve	10	8.393	53.193
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo		(12.172)	(45.428)
Patrimonio netto di terzi		20.882	20.076
Totale patrimonio netto		**177.217**	**185.640**
PASSIVITÀ NON CORRENTI			
Finanziamenti non correnti	11	43.426	49.281
Passività per imposte anticipate		17.212	19.195
Benefici a dipendenti	12	2.688	2.991
Fondi per Rischi e Oneri	12	51	72
Totale passività non correnti		**63.376**	**71.539**
PASSIVITÀ CORRENTI			
Debiti commerciali	13	12.364	10.551
Finanziamenti correnti		933	595
Altri debiti	14	20.457	15.095
Debiti per imposte		1.861	1.052
Totale passività correnti		**35.614**	**27.293**
Totale Passivo		**276.207**	**284.472**

GARDANT

Prospetto di conto economico d'esercizio consolidato

(migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO	Note	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
Ricavi	15	69.486	3.310
Altri proventi	16	6.139	2.406
Totale ricavi e altri proventi		**75.625**	**5.716**
Costi per servizi	17	(25.555)	(9.633)
Spese per godimento beni di terzi	18	(3.476)	(920)
Spese del personale	19	(37.116)	(14.969)
Ammortamenti e svalutazioni	20	(12.479)	(17.343)
di cui non ricorrenti		*0*	*(12.100)*
Altri oneri di gestione		(1.353)	(626)
Risultato operativo		**(4.354)**	**(37.775)**
Oneri finanziari	21	(1.649)	(4.378)
di cui non ricorrenti		*0*	*0*
Risultato ante imposte		**(6.003)**	**(42.153)**
Imposte	22	(3.577)	(1.894)
Risultato dell'esercizio di competenza di terzi		**2.592**	**1.381**
Risultato dell'esercizio di gruppo		**(12.172)**	**(45.428)**

Si evidenzia che nella rappresentazione dei dati relativi all'esercizio 2021 è stata riclassificata la perdita da cessione attività finanziarie per euro 42.756 mila dalla voce "Oneri finanziari" dalla voce "Ricavi". La detenzione e compravendita di tali attività finanziarie rientra, infatti, nella attività tipica della società.

Prospetto della redditività complessiva consolidata

(migliaia di euro)

	31 dicembre 2022	31 dicembre 2021
Utile d'Esercizio	(9.580)	(44.047)
Altre Componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a Conto Economico	-	-
Piani a benefici definiti	600	(29)
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	600	(29)
Redditività Complessiva	**(8.980)**	**(44.076)**
Redditività Complessiva di pertinenza dei terzi	**2.641**	**1.368**
Redditività Complessiva di pertinenza della Capogruppo	**(11.621)**	**(45.444)**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato 2022

(unità di euro)

Voce di Patrimonio netto	Esistenze Patrimonio netto totale 31.12.2021	Esistenze Patrimonio netto Gruppo 31.12.2021	Esistenze Patrimonio netto terzi 31.12.2021	Variazioni dell'esercizio: Allocazione risultato esercizio precedente	Variazioni dell'esercizio: Variazione Riserve	Variazioni dell'esercizio: Redditività complessiva	Patrimonio netto totale 31.12.2022	Patrimonio netto Gruppo 31.12.2022	Patrimonio netto terzi 31.12.2022
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	-	-	(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**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato 2021

(unità di euro)

Voce di Patrimonio netto	Esistenze al 31.07.2021	Variazioni dell'esercizio						
		Conferimento riserve in scissione	Conferimento PN terzi	Variazione Riserve	Redditività complessiva	Patrimonio netto totale 31.12.2021	Patrimonio netto Gruppo 31.12.2021	Patrimonio netto terzi 31.12.2021
Capitale sociale	210.000	-	45.000	-	-	255.000	210.000	45.000
Riserve	(21.443)	64.678.166	20.739.560	(13.539.482)	-	71.856.801	53.193.419	18.663.382
Riserva sovrapprezzo	-	192.639.440	-	(34.981.707)	-	157.657.733	157.657.733	-
Riserva da valutazione	-	(31.447)	(22.298)	-	(28.687)	(82.432)	(68.959)	(13.473)
Risultato d'esercizio	-	-	-	-	(44.046.925)	(44.046.925)	(45.428.184)	1.381.259
Patrimonio netto totale	**188.557**	**257.286.159**	**20.762.262**	**(48.521.189)**	**(44.075.612)**	**185.640.177**	**165.564.010**	**20.076.167**
Patrimonio netto del Gruppo	**188.557**	**257.286.159**	**-**	**(47.290.326)**	**(45.443.397)**	**165.564.010**	**165.564.010**	**-**
Patrimonio netto dei terzi	**-**	**-**	**20.762.262**	**(1.230.863)**	**1.367.785**	**20.076.167**	**-**	**20.076.167**

GARDANT

Rendiconto finanziario consolidato

migliaia di euro

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2022	31/12/2021
1. Gestione	6.683.456	(15.184.423)
- risultato d'esercizio (+/-)	(9.579.607)	(44.047.000)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	11.455.534	6.088.692
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	1.023.176	15.507.678
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	3.576.554	7.017.130
- altri aggiustamenti (+/-)	207.799	249.078
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	8.051.978	321.598.552
- crediti commerciali	(4.610.768)	(11.681.739)
- altre attività	12.662.746	333.280.291
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(1.793.660)	(265.258.392)
- debiti commerciali	1.812.323	348.819
- finanziamenti	(7.469.903)	(289.195.307)
- altre passività	3.863.920	23.588.096
- Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	12.941.775	41.155.737
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**Importo**	**Importo**
1. Liquidità generata da	151.117	4.844.417
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	4.844.417
- vendite di attività materiali	151.117	-
- vendite di attività immateriali	-	-
- vendite di rami d'azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	(10.843.968)	(56.690.068)
- acquisti di partecipazioni	-	-
- distribuzione straordinaria riserve	-	(56.676.179)
- acquisti di attività materiali	(9.536.445)	(13.889)
- acquisti di attività immateriali	(1.307.523)	-
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(10.692.851)	(51.845.651)

C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA	Importo	Importo
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissione/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(1.835.103)	-
- liquidità da scissione	-	39.735.611
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(1.835.103)	39.735.611
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**413.821**	**29.045.698**

Riconciliazione

Voci di bilancio	31/12/2022	31/12/2021
- Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	29.045.698	-
- Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	413.821	29.045.698
- Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	29.459.519	29.045.698

NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

PARTE A

A.1 - PARTE GENERALE

Sintesi dei principi contabili

Il bilancio d'esercizio consolidato del Gruppo (il "Bilancio Consolidato") è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Il bilancio d'esercizio 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.

Nel presente Bilancio Consolidato è fornita l'analisi delle principali voci di bilancio.

I prospetti contabili riportano la comparazione con l'anno precedente.

Il Bilancio Consolidato è redatto in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato.

Il Bilancio Consolidato è composto da:
- Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria Consolidata;
- Prospetto di conto economico consolidato;
- Prospetto della redditività complessiva consolidata;
- 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.

I bilanci di tutte le società consolidate hanno data di chiusura 31 dicembre.

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.

Si evidenzia che nella rappresentazione dei dati relativi all'esercizio 2021 è stata riclassificata la perdita da cessione attività finanziarie per euro 42.756 mila dalla voce "Oneri finanziari" dalla voce "Ricavi". La detenzione e compravendita di tali attività finanziarie rientra, infatti, nella attività tipica della società.

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 cesano 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 Curtatone, 3 - Roma	210.000	-	Metodo Integrale
Master Gardant S.p.A.	Via Curtatone, 3 - Roma	2.160.000	100	Metodo Integrale
Special Gardant S.p.A.	Via Curtatone, 3 - Roma	210.000	100	Metodo Integrale
Gardant Investor SGR S.p.A.	Via Curtatone, 3 - Roma	690.000	100	Metodo Integrale
Gardant Liberty Servicing	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	70	Metodo Integrale
Aurelia SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Bramito SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Celio SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Cosmo SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Leviticus SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Lucullo SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
New Levante SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Piave SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale

Ponente SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
POP NPLs 2020 S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Tiberina SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Vette SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
Viminale SPV S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	60	Metodo Integrale
LeaseCo One S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	50.000	100	Metodo Integrale
LeaseCo Europa S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	50.000	100	Metodo Integrale
LeaseCo Simeto S.r.l.	Via Curtatone, 3 - Roma	10.000	100	Metodo Integrale

Tabella: Società incluse nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2022

Il perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2022 risulta variato rispetto al termine del precedente esercizio, a causa della avvenuta messa in liquidazione nel mese di luglio 2022, e successova chiusura nel mese di dicembre 2022, delle società Artemide SPV S.r.l., Emo SPV S.r.l., Lutezia SPV S.r.l., Novus Italia 1 S.r.l., Sallustio S.r.l. e Sesto SPV S.r.l., le quali erano tutte consolidate con metodo integrale in quanto detenute al 60% da Special Gardant S.p.A. e presentavano un capitale sociale complessivamente pari a Euro 62.000.

L'ulteriore variazione del perimetro di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2021 ha riguardato la società Lucullo SPV S.r.l., per la quale il relativo patrimonio gestito risulta essere stato integralmente consolidato come conseguenza dell'acquisto della totalità delle notes di cartolarizzazione da parte della CapoGruppo Gardant S.p.A. dal precedente *noteholder* nonché entità consolidante (Banca CF+), avvenuto nel mese di giugno 2022.

Si precisa infine che la società "LeaseCo Simeto S.r.l." risulta essere la nuova denominazione della società "LeaseCo Piave S.r.l.", a decorrere dal 24 marzo 2022: quest'ultima risultava essere già stata consolidata al 31 dicembre 2021 in quanto già costituita in data 12 maggio 2021.

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 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.

I bilanci d'esercizio consolidato e individuali delle società del Gruppo sono sottoposti alla revisione legale da parte della società KPMG S.p.A.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione degli IFRS per la redazione del bilancio 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 costo ammortizzato;
- 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.

Principi di prima o recente adozione

Si riportano di seguito i nuovi documenti emessi dallo IASB ed omologati dall'UE da adottare obbligatoriamente a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2022:
- modifiche all'IFRS3 Business Combinations; IAS16 Property, Plant and Equipment; IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets;
- Annual Improvements 2018-2020: le modifiche sono state apportate all'IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards, all'IFRS 9 Financial Instruments, allo IAS 41 Agriculture e agli Illustrative Examples dell'IFRS 16 Leases.

Le sopraindicate modifiche non hanno comportato effetti sulla situazione patrimoniale ed economica delle società del Gruppo al 31 dicembre 2022.

Si riportano di seguito i nuovi IAS/IFRS, e relative interpretazioni IFRIC, applicabili ai bilanci degli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2023:
- IFRS 17 Insurance Contracts (incluse le modifiche pubblicate nel giugno 2020): destinato a sostituire il principio IFRS 4 Insurance Contracts. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le entità che applicano l'IFRS 9 Financial Instruments e l'IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers;
- modifiche all'IFRS 17 Insurance contracts: Initial Application of IFRS 17 and IFRS 9 – Comparative Information. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023, unitamente all'applicazione del principio IFRS 17;
- modifiche allo IAS 1 Presentation of Financial Statements e all'IFRS Practice Statement 2: Disclosure of Accounting Policies e allo IAS 8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors: Definition of Accounting Estimates. Le modifiche sono volte a migliorare la disclosure sulle accounting policy in modo da fornire informazioni più utili agli investitori e agli altri utilizzatori primari del bilancio nonché ad aiutare le società a distinguere i cambiamenti nelle stime contabili dai cambiamenti di accounting policy. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata;
- modifiche allo IAS 12 Income Taxes: Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Si riportano di seguito i nuovi documenti emessi dallo IASB Board non ancora omologati dall'UE (si segnala che tali documenti saranno applicabili solo dopo l'avvenuta omologazione da parte dell'UE):
- modifiche allo IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-Current. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata;
- modifiche allo IAS 1 Presentation of Financial Statements: Non-current Liabilities with Covenants (Amendments to IAS 1) per chiarire in che modo le condizioni che un'entità deve soddisfare, entro dodici mesi dalla chiusura dell'esercizio, influenzano la classificazione di una passività. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2024 ma è consentita un'applicazione anticipata;
- modifiche all'IFRS16 Leases: Lease Liability in a Sale and Leaseback per chiarire le modalità di valutazioni successive, messe in atto dal locatario venditore, delle operazioni di vendita e retro-locazione che soddisfano i requisiti dell'IFRS15 per essere contabilizzate come vendita. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2024 ma è consentita un'applicazione anticipata.

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.

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-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 inziale, 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 subìto 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 attribuiscano 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 degli eventuali ammontari riacquistati.

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 ad adempiere alle rispettive obbligazioni;
- individuazione delle singole obbligazioni di fare o *performance obbligation*, 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 obligatio*, 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:

a) 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;

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

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

d) 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;

e) 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;

f) 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 della redditività complessiva secondo quanto prescritto dallo IAS 19.

13 - Disponibilità liquide

Le disponibilità 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 sul trasferimento di 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

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 d*i 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 "*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.

PARTE B – INFORMAZIONI SUL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVITÀ

ATTIVITÀ NON CORRENTI

1. Immobilizzazioni materiali: immobili, impianti, macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono composte da:

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni materiali	2022	2021
Macchine elettroniche e computer	839	499
Mobili e arredi	823	326
Telefonia e impianti di telecomunicazione	32	42
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	11.769	5.111
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	228	111
Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	113	-
Totale	**13.804**	**6.089**

2. Avviamento e altre attività immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono composte da:

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni immateriali	2022	2021
Avviamento	54.402	54.402
Intangible	66.234	75.081
Software	1.187	680
Totale	**121.823**	**130.163**

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 2022 i valori delle due piattaforme sono i seguenti:
- relativamente alla piattaforma "Gerica", del Gruppo Carige:
  - avviamento euro 7.600 mila euro;
  - *intangible* 7.747 mila;
- relativamente alla piattaforma "Gardant Liberty Servicing", del Gruppo Banco-BPM:
  - avviamento euro 46.802 mila euro;
  - *intangible* 58.497 mila euro.

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

Gli avviamenti sono sottoposti a *impairment test*. Al 31 dicembre2022 il test di non ha evidenziato l'esigenza di procedere a *impairment*

3. Attività per imposte anticipate

(migliaia di euro)

Attività per imposte anticipate	2022	2021
Imposte anticipate da affrancamento del maggior valore di Liberty Servicing	23.268	27.797
Imposte anticipate Legge 214/2011	767	767
Imposte anticipate su perdite pregresse	532	532
Imposte anticipate su valutazione attuariale TFR	5	32
Totale	**24.572**	**29.128**

Tutte le imposte anticipate sono pervenute al Gruppo in sede di scissione da Banca CF+. In particolare, le imposte anticipate da affrancamento del maggior valore di Liberty Servicing deriva 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. La diminuzione evidenziata è conseguenza del loro utilizzo nell'anno.

4. Altre attività finanziarie

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

(migliaia di euro)

Altre attività finanziarie	2022	2021
Titoli ABS	23.897	28.310
Quote del Fondo Forward	9.876	10.000
Totale	**33.772**	**38.310**

Il valore residuo dei titoli ABS in portafoglio rispecchia il *fair value* degli investimenti.

5. Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti ammontano a euro 2.341 mila e si riferiscono per euro 2.127 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.

ATTIVITÀ CORRENTI

6. Crediti commerciali

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

7. Crediti tributari correnti

I crediti tributari correnti riguardano:

(migliaia di euro)

	2022	2021
Credito d'imposta "Cura Italia"	-	5.371
Acconto IRES	7	-
IVA a credito	1.425	399
Credito IRAP	96	-
Credito IRES	1	-
Totale	**1.529**	**5.770**

8. Altre attività

Le altre attività sono composte da:

(migliaia di euro)

Altre attività correnti	2022	2021
Anticipi al personale	10	13
Carte prepagate	2	-
Crediti verso SPV	-	22
Partite in corso di regolamento	272	-
Risconti attivi	656	509
Altre attività SPV	781	1.267
Acconti d'imposta	4.332	4.026
Crediti verso patrimoni destinati per spese anticipate e fondi di costituzione	200	338
Note di credito da ricevere	3	58
Altre attività	474	165
Credito verso BPER (Ex Carige)	1.715	1.240
Totale	**8.445**	**7.638**

PATRIMONIO NETTO

9. Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2022 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.

PASSIVITÀ

11. Finanziamenti

I finanziamenti riguardano per la parte non ricorrente:

(migliaia di euro)

Finanziamenti a lungo termine	2022	2021
Debito finanziario da applicazione IFRS 16	12.246	5.045
Linea di credito da banche	33.132	44.234
Valore dei derivati di copertura di fair value	(1.953)	2
Totale	**43.426**	**49.281**

12. Benefici per i dipendenti e Fondi rischi

Al 31 dicembre 2022 la voce Benefici per i dipendenti include il Fondo Trattamento di Fine Rapporto per complessivi euro 2.688. 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	4,00%
Tasso di inflazione	2,40%
Tasso di crescita salariale	N/A
Tasso di mortalità atteso	IPS55
Tasso di disabilità atteso	Modello INPS

Il Fondo rischi esistente pari a euro 51 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 12.364 mila e si riferiscono alle fatture ricevute o da ricevere per l'acquisto di beni e servizi.

14. Altre passività

Le altre passività ammontano a euro 20.457 mila e si riferiscono a:

(migliaia di euro)

Altre passività	2022	2021
Contributi da versare	1.152	1.078
Imposte e ritenute da versare	1.182	3.041
Compensi a organi sociali	214	257
Somme da corrispondere al personale e relativi contributi	9.463	9.796
Altre Passività SPV	182	142
Debiti verso Banca CF+	8.200	-
Altri	64	781
Totale	**20.457**	**15.095**

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

15. Ricavi

La voce ricavi risulta dettagliata nella seguente tabella:

(migliaia di euro)

Ricavi	2022	2021
Proventi netti su investimenti in titoli ABS	(9.363)	15.244
Fees di special servicing	63.838	26.742
Fees di master servicig e gestione amministrativa	6.772	3.278
Proventi da gestione di Fondi FIA	4.150	802
Altri ricavi	4.089	-
Perdita da negoziazione titoli	-	(42.756)
Totale	**69.486**	**3.310**

Tutti i ricavi sono realizzati nel territorio nazionale.

Si evidenzia che nella rappresentazione dei dati relativi all'esercizio 2021 è stata riclassificata la perdita da cessione attività finanziarie per euro 42.756.086 dalla voce "Oneri finanziari" alla voce "Ricavi". La detenzione e compravendita di tali attività finanziarie rientra, infatti, nella attività tipica della società.

16. Altri ricavi

La voce altri ricavi risulta dettagliata nella seguente tabella:

(migliaia di euro)

Altri ricavi e proventi	2022	2021
Recupero contributi sul personale	396	112
Fitti attivi	84	179
Liberazione Fondo imposte IRAP	-	112
Plusvalenza cessione beni strumentali	25	-
Recupero spese Due Diligence	2.386	-
Altri ricavi SPV	1.393	1.679
Altro	1.856	324
Totale	**6.139**	**2.406**

Nella voce "Altro" sono ricompresi minori costi di esercizio precedenti.

COSTI

17. Costi per servizi

Nella tabella che segue sono dettagliati i costi per servizi:

(migliaia di euro)

Costi per servizi	2022	2021
Agenzie di rating	150	34
Consulenze	6.025	1.483
Costi IT	1.597	558
Costo per sviluppo business	2.959	304
Manutenzioni	477	283
Organi sociali	1.355	750
Polizze	198	185
Postali	337	-
Pulizia	263	114
Rappresentanza	248	143
Retainer fees su operazioni straordinarie	220	-
Revisione contabile	807	194
Servizi ricevuti per selezione personale e elaborazione paghe	417	225
Spese notarili	65	106
Supporti esterni all'attività	2.372	695
Supporto amministrativo all'attività di recupero crediti	6.493	2.018
Spese outsourcing	115	72
Telefoniche	263	191
Visure catastali e annotazioni ipotecarie	171	108
Altre	1.023	2.170
Totale	**25.555**	**9.633**

18. 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	2022	2021
Canoni annuali prodotti IT	2.321	901
Fitti passivi e oneri condominiali	1.118	-
Noleggio apparecchiature	37	17
Noleggio autovetture	-	2
Totale	**3.476**	**920**

19. Costi del personale

Di seguito il dettaglio delle spese del personale:

(migliaia di euro)

Costi del personale	2022	2021
Salari e stipendi	26.200	11.228
Oneri sociali	7.945	3.079
Trattamento di Fine Rapporto	1.659	452
Ricavo netto dal distacco di personale	42	(64)
Altri costi del personale	1.269	274
Totale	**37.116**	**14.969**

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

20. Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito è dettagliata la voce ammortamenti e svalutazioni:

(migliaia di euro)

Natura delle svalutazioni e degli ammortamenti	2022	2021
Ammortamento beni materiali	400	254
Ammortamento applicazione IFRS 16	1.316	775
Ammortamento software	1.428	356
Ammortamento intangibili	8.311	3.705
Svalutazione crediti	1.023	153
Svalutazione valore avviamento	-	12.100
Totale	**12.479**	**17.343**

21. Oneri e proventi finanziari

La voce accoglie le seguenti grandezze:

(migliaia di euro)

Oneri e proventi finanziari	2022	2021
Interessi passivi su passività fittizie (attività cedute e non cancellate)	-	3.575
Oneri derivanti da adozione IFRS 16	330	60
Interessi da finanziamenti bancari	1.107	667
Differenziali negativi su derivati	(3)	70
Costi bancari	10	6
Interessi attivi su conti correnti	(8)	-
Altri interessi e oneri finanziari	214	-
Totale	**1.649**	**4.378**

22. Imposte

Le imposte risultano così composte:

(migliaia di euro)

Imposte	2022	2021
Rigiro a conto economico di imposte anticipate	-	1.654
Rigiro a conto economico di imposte differite	4.786	-
Imposte differite affluite a conto economico	-	24
Effetti fiscali delle scritture di consolidamento	(2.070)	(868)
IRES sul reddito dell'esercizio	-	550
IRAP sul reddito dell'esercizio	862	534
Totale	**3.577**	**1.894**

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.

Le imposte IRAP dovute ammontano complessivamente a euro 862 mila.

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 composto da:

1. *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).
2. Controlli di secondo livello, svolti dalle seguenti strutture:
   - *Group Controls*, nella capogruppo Gardant, 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, Compliance e Antiriciclaggio* in Master Gardant, dedicata ai controlli di secondo livello per Master Gardant, inclusi quelli imposti dalla normativa regolamentare di riferimento, in ambito *Risk*, *Compliance* e *AML*;
   - 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.
3. *Controlli di terzo livello*, svolti dalle seguenti strutture:
   - *Group Controls*, nella capogruppo Gardant, 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.

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 2022, 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 2022 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 e da crediti verso primari istituti bancari derivanti dalle giacenze in conto corrente. 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. In considerazione dell'ipotetico avvio di nuove iniziative di business, derivante 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, 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 gestione del rischio., il rischio di cartolarizzazione si configura quando MG acquista parte delle note emesse da veicoli di cartolarizzazione con sottostanti portafogli di crediti (in tal caso MG non si pone come unico acquirente di tutte le note emesse dal veicolo).

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

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 sin-

gole 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 Vigilanza[9] 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).

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 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

(migliaia di euro)

Parte correlata	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Banca CF+	349	8.253	183	905
Totale 2022	**349**	**8.253**	**183**	**905**

(migliaia di euro)

Parte correlata	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Banca CF+	268	573	884	478
Totale 2021	**268**	**573**	**884**	**478**

Nel corso dell'esercizio 2022 i rapporti con parti correlate riguardano principalmente i rapporti con Banca CF+.

Di seguito si riepilogano le principali transazioni:
- le società del Gruppo esercitano attività di servicing per Banca CF+. Tali attività hanno generato ricavi per complessivi euro 822 mila (300 mila in Master Gardant S.p.A. e 522 mila in Special Gardant S.p.A.);
- la Capogruppo Gardant S.p.A. ha acquistato titoli ABS da Banca CF+. Risulta un debito di euro 8.200 mila per la parte ancora da saldare.

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

Compensi a amministratori e sindaci

Il totale dei compensi a amministratori e sindaci delle diverse società del Gruppo ammontano a euro 859 mila ; quelle dei Collegi sindacali a euro 291 mila.

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

Numero del personale dipendente del Gruppo ripartito per categorie

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

- dirigenti 33
- quadri direttivi 187
- altri dipendenti 131

ALLEGATI AL BILANCIO CONSOLIDATO D'ESERCIZIO

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 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 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 ha riconosciuto una commissione forfettaria annuale di euro 200.000 da corrispondersi 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 sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato.

Il Patrimonio Destinato è coperto da eventuali rischi in virtù di una serie di previsioni contrattuali previste nell'ambito della struttura della cartolarizzazione che prevedono una serie di meccanismi assicurativi e di copertura dei rischi, nonché delle riserve di cassa messe a disposizione del Patrimonio Destinato.

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

I crediti impliciti al 31 dicembre 2022 ammontano a euro 24.947 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 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 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 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 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 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 sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato.

Il Patrimonio Destinato è coperto da eventuali rischi in virtù di una serie di previsioni contrattuali previste nell'ambito della struttura della cartolarizzazione che prevedono una serie di meccanismi assicurativi e di copertura dei rischi, nonché delle riserve di cassa messe a disposizione del Patrimonio Destinato.

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

I crediti impliciti al 31 dicembre 2022 ammontano a euro 1.158 mila mentre il Finanziamento Destinato 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 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 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.

Il Patrimonio Destinato è coperto da eventuali rischi in virtù di una serie di previsioni contrattuali previste nell'ambito della struttura della cartolarizzazione che prevedono una serie di meccanismi assicurativi e di copertura dei rischi, nonché delle riserve di cassa messe a disposizione del Patrimonio Destinato.

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

I crediti impliciti al 31 dicembre 2022 ammontano a euro 71 mila mentre il Finanziamento Destinato ancora da rimborsare ammonta a euro 150 mila.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CONSOLIDATO D'ESERCIZIO

******

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 2022, composta da:

- Progetto di Bilancio della Gardant S.p.A. (la "Società") al 31 dicembre 2022, 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 alla Norma n. 7.1. delle "*Norme di comportamento del collegio sindacale - Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate*", emanate dal CNDCEC e vigenti dal 12 gennaio 2022.

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 2022 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 2022, 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.

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 1 riunione dell'Assemblea dei soci, a 12 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 interesse;
- durante lo scorso esercizio, si è riunito 13 volte per espletare le proprie verifiche e non ha ricevuto denunzie 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, per norma, 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 ed 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 dei Controlli Interni. Il Collegio a sua volta ritiene complessivamente efficace e adeguato il Sistema dei Controlli

Interni 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 policies, processi e strutture atte al monitoraggio ed al presidio dei rischi connessi con la propria attività.

Inoltre, nel periodo a disposizione codesto organo di controllo 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 ed 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 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 S.p.A. ed esprime la direzione e coordinamento delle proprie controllate:
    - Master Gardant S.p.A.
    - Special Gardant S.p.A.
    - Gardant Investor SGR S.p.A.
    - Gardant Liberty Servicing 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.

- rappresenta che la Società aderisce in qualità di consolidante, dal 1° gennaio 2022, 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.;
  - e ventitre società SPV.
- 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 ed 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
- 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 2022, 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 allo stesso, 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 ed 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, comma quattro, 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 2022 né ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata

dall'Organo Amministrativo per la copertura della perdita dell'esercizio pari a euro 21.620.990,46 mediante integrale utilizzo della riserva capitale per euro 4.469.226,54 e per la differenza residua pari a euro 17.151.763,92 mediante utilizzo della riserva soprapprezzo azioni che quindi ridurrà a euro 140.505.968,79.

Milano, Roma, 12 aprile 2023

IL COLLEGIO SINDACALE

Il Presidente del Collegio Sindacale	dott. Massimo Cremona
Sindaco Effettivo	dott.ssa Roberta Battistin
Sindaco Effettivo	prof. Corrado Gatti

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO D'ESERCIZIO

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 2022, del conto economico d'esercizio consolidato, del prospetto della redditività complessiva, delle variazioni di patrimonio netto consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi 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 2022, 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.

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;

- 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 2022, 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 2022 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 2022 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, 12 aprile 2023

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio

GARDANT

SCHEMI DI BILANCIO D'ESERCIZIO INDIVIDUALE

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria d'esercizio individuale al 31 dicembre 2022

Attività

(unità di Euro)

ATTIVITÀ	Note	31/12/2022	31/12/2021
ATTIVITÀ NON CORRENTI			
Immobilizzazioni materiali	1	13.019.339	5.148.710
Immobilizzazioni immateriali	2	1.186.898	680.381
Partecipazioni	3	131.711.173	131.711.173
Attività per imposte anticipate	4	349.867	358.291
Altre attività finanziarie non correnti	5	33.207.265	38.310.311
di cui con parti correlate			
Altre attività non correnti	5	178.458	20.000
Totale attività non correnti		**179.653.000**	**176.228.866**
ATTIVITÀ CORRENTI			
Crediti commerciali	6	3.785.220	2.895.069
di cui con parti correlate			-
Crediti tributari	7	1.070.441	3.180.431
Altre attività correnti	8	4.256.407	4.435.675
di cui con parti correlate			-
Disponibilità liquide	9	9.680.196	13.825.481
Totale attività correnti		**18.792.265**	**24.336.655**
Totale attività		**198.445.265**	**200.565.521**

Passività

(unità di Euro)

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	Note	31/12/2022	31/12/2021
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	10	210.000	210.000
Riserva legale	10	9.296.799	9.296.798
Riserva sovrapprezzo azioni	10	157.657.733	157.657.733
Altre riserve	10	1.882.107	35.504.283
Utile (perdita) dell'esercizio		(21.620.990)	(34.536.556)
Totale patrimonio netto		**147.425.648**	**168.132.258**
PASSIVITÀ NON CORRENTI			
Finanziamenti non correnti	11	11.865.024	4.553.384
Benefici a dipendenti	12	554.259	662.264
Debiti tributari non correnti		22.209	-
Totale passività non correnti		**12.441.491**	**5.215.648**
PASSIVITÀ CORRENTI			
Debiti commerciali	13	7.808.826	3.828.261
Finanziamenti correnti	11	819.692	467.794
Altri debiti	14	29.949.609	22.921.560
Totale passività correnti		**38.578.126**	**27.217.615**
Totale passività e Patrimonio Netto		**198.445.265**	**200.565.521**

Prospetto di conto economico complessivo d'esercizio Individuale al 31 dicembre 2022

(unità di Euro)

CONTO ECONOMICO	Note	31/12/2022	31/12/2021
Ricavi	15	1.022.224	(23.637.462)
di cui con parti correlate		*10.881.283*	*3.874.708*
Altri proventi	16	4.586.710	620.993
di cui con parti correlate		*727.633*	*598.282*
Totale ricavi e altri proventi		**5.608.934**	**(23.016.469)**
Costi per servizi	17	(12.095.744)	(3.749.898)
Spese per godimento beni di terzi	18	(3.171.150)	(963.730)
Spese del personale	19	(11.457.993)	(4.488.610)
Ammortamenti e svalutazioni	20	(2.438.501)	(1.335.039)
Altri oneri di gestione	21	(590.199)	(182.220)
Risultato operativo		**(24.144.654)**	**(33.735.967)**
Oneri finanziari	22	(515.595)	(3.635.389)
di cui non ricorrenti		*0*	*(42.756.086)*
Risultato ante imposte		**(24.660.249)**	**(37.371.356)**
Imposte	23	3.039.258	2.834.800
Utile (perdita) dell'esercizio		**(21.620.990)**	**(34.536.556)**
Altre componenti del prospetto della redditività complessiva:			
(Utile (perdita) attuariale TFR		191.224	17.546
Risultato complessivo dell'esercizio		**(21.429.766)**	**(34.519.010)**

Si evidenzia che nella rappresentazione dei dati relativi all'esercizio 2021 è stata riclassificata la perdita da cessione attività finanziarie per euro 42.756.086 dalla voce "Oneri finanziari" dalla voce "Ricavi". La detenzione e compravendita di tali attività finanziarie rientra, infatti, nella attività tipica della società.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto Individuale 2022

(unità di Euro)

Voce di Patrimonio netto	Saldo al 31.12.2021	Attribuzione del risultato di esercizio	Variazioni di riserve	Redditività complessiva dell'esercizio	Totale 31.12.2022
Capitale sociale	210.000	-	-	-	210.000
Riserva legale	9.296.798	-	-	-	9.296.798
Riserva sovrapprezzo	157.657.733	-	-	-	157.657.733
Altre riserve	35.504.283	(34.536.556)	723.157	191.224	1.882.108
Utile (perdita) dell'esercizio	(34.536.556)	34.536.556	-	(21.620.990)	(21.620.990)
Totale	**168.132.258**	**-**	**723.157**	**(11.808.595)**	**147.425.648**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto Individuale 2021

(unità di Euro)

Voce di Patrimonio netto	Saldo al 31.12.2020	Attribuzione del risultato di esercizio	Conferimenti in scissione	Distribuzione ai soci	Risultato netto	Totale 31.12.2021
Capitale sociale	210.000	-	-	-	-	210.000
Riserva legale	-	-	9.296.798	-	-	9.296.798
Riserva sovrapprezzo	-	-	192.639.440	(34.981.707)	-	157.657.733
Altre riserve	-	(21.443)	55.126.473	(19.618.293)	17.546	35.504.283
Utile (perdita) dell'esercizio	(21.443)	21.443	-	-	(34.536.556)	(34.536.556)
Totale	**188.557**	**-**	**257.062.711**	**(54.600.000)**	**(34.519.010)**	**168.132.258**

GARDANT

Rendiconto finanziario d'esercizio individuale al 31 dicembre 2022

(unità di Euro)

A. ATTIVITÀ OPERATIVA	2022 Importo	2021 Importo
1. Gestione	**(18.501.910)**	**(32.731.710)**
- risultato d'esercizio (+/-)	(21.620.990)	(34.536.556)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	2.366.158	1.285.117
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	263.567	191.733
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	-	1.151.246
- altri aggiustamenti (+/-)	489.355	(823.250)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	**6.415.881**	**357.685.426**
- crediti commerciali	(826.387)	(1.559.203)
- altre attività	7.242.269	359.244.629
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	**18.586.353**	**(268.090.926)**
- debiti commerciali	3.980.564	2.606.236
- finanziamenti	7.663.537	(288.950.695)
- altre passività	6.942.252	18.253.533
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	**6.500.324**	**56.862.791**

B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	Importo	Importo
1. Liquidità generata da	**151.117**	**-**
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività materiali	151.117	-
- vendite di attività immateriali	-	-
- vendite di rami d'azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	**(10.796.727)**	**(54.600.000)**
- acquisti di partecipazioni	-	-
- distribuzione straordinaria riserve	-	(54.600.000)
- acquisti di attività materiali	(9.489.204)	-
- acquisti di attività immateriali	(1.307.523)	-
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	**(10.645.609)**	**(54.600.000)**

C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA	Importo	Importo
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissione/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-
- liquidità da scissione	-	11.352.691
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	**-**	**11.352.691**
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	**(4.145.285)**	**13.615.481**

Riconciliazione

Voci di bilancio	2022	2021
- Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	13.825.481	210.000
- Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(4.145.285)	13.615.481
- Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	**9.680.196**	**13.825.481**

NOTE ILLUSTRATIVE INDIVIDUALI

PARTE A

A.1 - PARTE GENERALE

Sintesi dei principi contabili

Il Bilancio Individuale è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Il bilancio della Società è stato redatto 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.

Nel presente bilancio è fornita l'analisi delle principali voci di bilancio.

I prospetti contabili riportano la comparazione con l'anno precedente.

Il Bilancio Individuale è redatto in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato.

Il Bilancio Individuale è composto da:
- Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria Individuale;
- Prospetto della redditività complessiva Individuale;
- Rendiconto Finanziario Individuale;
- Prospetto di variazione del Patrimonio Netto Individuale;
- Note Illustrative Individuali.

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.

Il bilancio della Società ha data di chiusura 31 dicembre e sono tutti redatti in base ai principi contabili IAS/IFRS.

Il bilancio è 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 la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

Le attività e le passività ricevute dalla Società quale beneficiaria 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 controllo comune.

Si evidenzia che nella rappresentazione dei dati relativi all'esercizio 2021 è stata riclassificata la perdita da cessione attività finanziarie per euro 42.756.086 dalla voce "Oneri finanziari" dalla voce "Ricavi". La detenzione e compravendita di tali attività finanziarie rientra, infatti, nella attività tipica della società.

Il bilancio Individuale d'esercizio è sottoposti alla revisione legale da parte della società KPMG S.p.A.

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.

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 costo ammortizzato;
- 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.

Principi di prima o recente adozione

Si riportano di seguito i nuovi documenti emessi dallo IASB ed omologati dall'UE da adottare obbligatoriamente a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2022:
- modifiche all'IFRS3 Business Combinations; IAS16 Property, Plant and Equipment; IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets;
- Annual Improvements 2018-2020: le modifiche sono state apportate all'IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards, all'IFRS 9 Financial Instruments, allo IAS 41 Agriculture e agli Illustrative Examples dell'IFRS 16 Leases.

Le sopraindicate modifiche non hanno comportato effetti sulla situazione patrimoniale ed economica della Società al 31 dicembre 2022.

Si riportano di seguito i nuovi IAS/IFRS, e relative interpretazioni IFRIC, applicabili ai bilanci degli esercizi che iniziano dopo il 1° gennaio 2023:
- IFRS 17 Insurance Contracts (incluse le modifiche pubblicate nel giugno 2020): destinato a sostituire il principio IFRS 4 Insurance Contracts. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata, solo per le entità che applicano l'IFRS 9 Financial Instruments e l'IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers;
- modifiche all'IFRS 17 Insurance contracts: Initial Application of IFRS 17 and IFRS 9 – Comparative Information. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023, unitamente all'applicazione del principio IFRS 17;
- modifiche allo IAS 1 Presentation of Financial Statements e all'IFRS Practice Statement 2: Disclosure of Accounting Policies e allo IAS 8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors: Definition of Accounting Estimates. Le modifiche sono volte a migliorare la disclosure sulle accounting policy in modo da fornire informazioni più utili agli investitori e agli altri utilizzatori primari del bilancio nonché ad aiutare le società a distinguere i cambiamenti nelle stime contabili dai cambiamenti di accounting policy. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata;
- modifiche allo IAS 12 Income Taxes: Deferred Tax related to Assets and Liabilities arising from a Single Transaction. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Si riportano di seguito i nuovi documenti emessi dallo IASB Board non ancora omologati dall'UE (si segnala che tali documenti saranno applicabili solo dopo l'avvenuta omologazione da parte dell'UE):
- modifiche allo IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-Current. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2023 ma è consentita un'applicazione anticipata;
- modifiche allo IAS 1 Presentation of Financial Statements: Non-current Liabilities with Covenants (Amendments to IAS 1) per chiarire in che modo le condizioni che un'entità deve soddisfare, entro dodici mesi dalla chiusura dell'eser-

cizio, influenzano la classificazione di una passività. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2024 ma è consentita un'applicazione anticipata;
- modifiche all'IFRS16 Leases: Lease Liability in a Sale and Leaseback per chiarire le modalità di valutazioni successive, messe in atto dal locatario venditore, delle operazioni di vendita e retro-locazione che soddisfano i requisiti dell'IFRS15 per essere contabilizzate come vendita. Le modifiche si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2024 ma è consentita un'applicazione anticipata.

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.

Criteri di valutazione

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

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. 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 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 inziale, 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 subìto 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 attribuiscano 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 comples-

sivo (”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:

a) attività fiscali correnti, ossia eccedenze di pagamenti sulle obbligazioni fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;
b) passività fiscali correnti, ossia debiti fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;
c) 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);
d) 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 - 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 degli eventuali ammontari riacquistati.

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 ad adempiere alle rispettive obbligazioni;
- individuazione delle singole obbligazioni di fare ("performance obbligation") 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 della redditività complessiva 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 non detiene azioni proprie.

15 - Patrimonio netto

Il patrimonio netto ricomprende:
- capitale sociale;
- la riserva sovrapprezzo azioni;
- riserva legale;
- altre riserve;
- le perdite di esercizi precedenti non ancora ripianate.

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 sul trasferimento di portafogli di attività finanziarie

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

A.4 -Informativa 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.

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.

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.

PARTE B – INFORMAZIONI SUL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVITÀ

ATTIVITÀ 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 5.149 mila del 31 dicembre 2021 a euro 13.019 mila del 31 dicembre 2022.

Nel dettaglio, nel corso dell'anno 2022 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 (effetto di euro 9.489 mila) che hanno più che compensato gli ammortamenti a Conto economico del periodo, pari a euro 1.473 mila.

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni materiali	2021	acquisti	vendite	ammortamenti	Altre variazioni f.do amm.to	2022
Macchine elettroniche e computer	288	567		(181)	4	678
Mobili e arredi	215	654	(38)	(102)	2	732
Telefonia e impianti di telecomunicazione	29	7		(12)		24
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	4.421	8.049		(1.093)		11.378
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	78	60	(3)	(40)		95
Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	118	151	(110)	(45)		113
Totale	**5.149**	**9.489**	**(151)**	**(1.473)**	**5**	**13.019**

2 - Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali riguardano esclusivamente i software utilizzati dal Gruppo: al 31 dicembre 2022 sono valorizzati per euro 1.187 mila, mentre al 31 dicembre 2021, presentavano un valore residuo di euro 680 mila. La motivazione sottostante all'aumento registrato nel corso dell'anno è da ascriversi ai maggiori acquisti (euro 1.308 mila), meno che compensati dagli ammortamenti di periodo (euro 893 mila).

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni immateriali	2021	acquisti	vendite	ammortamenti	Altre variazioni f.do amm.to	2022
Software	680	1.308	-	(893)	92	1.187
Totale	**680**	**1.308**	**-**	**(893)**	**92**	**1.187**

3 - Partecipazioni

Le partecipazioni sono state tutte acquisite in sede di scissione e 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;

e la società di diritto lussemburghese Gardant GP S.a.r.l. per euro 12 mila.

Si riportano i dati relativi alle partecipazioni richieste dalla normativa:

Denominazione	sede	capitale	patrimonio netto	utile (perdita) d'esercizio	valore di bilancio
Special Gardant S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	210.000	121.765.915	7.102.442	118.449.448
Master Gardant S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	2.160.000	8.902.462	341.293	8.198.410
Gardant Investor SGR S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	690.000	3.274.367	(755.353)	5.051.351
Gardant GP S.a.r.l.	42-44 Avenue de la Gare Luxembourg	non disponibile	non disponibile	non disponibile	12.000

4 - Attività per imposte anticipate

Le imposte anticipate pari a complessivi euro 350 mila riguardano le DTA ex Legge 214/2011 per euro 350 mila.

(migliaia di euro)

Imposte anticipate	2022	2021
Imposte anticipate Legge 214/2011	350	350
Imposte anticipate su valutazione attuariale	-	8
Totale	**350**	**358**

5 - Altre attività

Le attività finanziarie al 31 dicembre 2022 sono pari a euro 32.666 mila, rispetto a euro 38.310 al 31 dicembre 2021.

(migliaia di euro)

Altre attività finanziarie	2022	2021
Titoli ABS	23.331	28.310
Quote del Fondo Foward	9.876	10.000
Totale	**33.207**	**38.310**

Le attività finanziarie della Società sono rappresentate da titoli ABS per euro 23.331 mila (euro 28.310 mila al 31 dicembre 2021) e dalle quote del Fondo Foward per euro 9.876 mila (euro 10.000 mila al 31 dicembre 2021).

Risultano altresì in essere depositi cauzionali per complessivi euro 178 mila, in aumento rispetto al 31 dicembre 2021, quando ammontavano a euro 20 mila, in ragione dei nuovi contratti di locazione stipulati nel corso del I semestre 2022 e, in particolare, di quello relativo alla nuova sede di Roma – Via Curtatone, 3.

ATTIVITÀ CORRENTI

6 - Crediti commerciali

I crediti commerciali, costituiti da crediti per fatture già emesse e da emettere per servizi resi, ammontano a euro 3.785 mila al 31 dicembre 2022, in aumento di euro 890 mila rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, quando erano pari a euro 2.895 mila.

7 - Crediti tributari correnti

I crediti d'imposta correnti presentano un valore pari a euro 1.070 mila al 31 dicembre 2022 e sono interamente rappresentati da crediti IVA verso l'Erario. La voce risulta in forte contrazione rispetto al termine del precedente esercizio, quando era pari a euro 3.180 mila, in ragione dell'avvenuto utilizzo nel corso del primo semestre, nella sua totalità, dei crediti fiscali di cui al Decreto Cura Italia (ricevuti in scissione da Banca CF+) che presentavano un valore residuo, al 31 dicembre 2021, pari a euro 2.854 mila.

(migliaia di euro)

Crediti tributari correnti	2022	2021
IVA a credito	1.070	326
Credito d'imposta "Cura Italia"	-	2.854
Totale	**1.070**	**3.180**

8 - Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono composte da:
- risconti attivi di costi pluriennali per euro 348 mila;
- crediti verso società del Gruppo per anticipi di spese per euro 79 mila;
- credito IRES verso Gardant Liberty Servicing per euro 3.070 mila;
- anticipi al personale per euro 10 mila;
- crediti verso Master Gardant per euro 541 mila;
- altri crediti per euro 209 mila.

9 - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ammontano a euro 9.680 mila e risultano in diminuzione di euro 4.145 mila rispetto al 31 dicembre 2021, quando erano pari a euro 13.825 mila. Esse comprendono pressochè esclusivamente giacenze di conto corrente presso banche, e la ragione della loro variazione è da ricercarsi nella fisiologica operatività della Società.

10 - Patrimonio netto

Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2022 il capitale sociale è pari a 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.

Riserve

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

PASSIVITÀ

11 - Finanziamenti

I finanziamenti a lungo termine riguardano tutte le passività correlate alla rilevazione ai sensi dell'IFRS 16 dei beni e uffici in locazione. Ammontano per la parte non corrente a euro 11.865 mila e per la parte corrente a euro 820 mila, in forte aumento rispetto ai valori fatti registrare al 31 dicembre 2021 (euro 4.553 mila e 468 mila rispettivamente) in ragione del contratto di locazione dell'immobile in cui la società ha trasferito la propria sede in Roma, Via Curtatone, 3.

12- Benefici per i dipendenti e Fondi rischi

Al 31 dicembre 2022 la voce Benefici per i dipendenti include il Fondo Trattamento di Fine Rapporto per complessivi euro 554. 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 4,00%
- Tasso di inflazione 2,40%
- Tasso di crescita salariale N/A
- Tasso di mortalità atteso IPS55
- Tasso di disabilità atteso Modello INPS

Nel corso dell'esercizio il TFR è passato da euro 662 mila a euro 554 mila in virtù di accantonamenti operati per euro 560 mila e di utilizzi per euro 668 mila.

13 - Debiti commerciali

I debiti commerciali si riferiscono alle fatture ricevute o da ricevere per acquisto di beni o prestazioni di servizi. Al 31 dicembre 2022 ammontano a euro 7.809 mila rispetto a euro 3.828 mila del 31 dicembre 2021.

14 - Altri debiti

Tra gli altri debiti si evidenziano principalmente:

- le somme da corrispondere al personale e i relativi contributi per euro 2.759 mila;
- debiti per cash pooling con le società del Gruppo per euro 18.837 mila;
- debiti verso Banca CF+ per euro 8.200 mila relativi all'acquisto di titoli ABS ancora da saldare;
- per la restante parte principalmente per ritenute e contributi da versare.

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

RICAVI

15 - Ricavi

I ricavi della Società riguardano:
- le fees riconosciute alla capogruppo dalle società del Gruppo per il ruolo di corporate center per euro 8.456 mila;
- i compensi per servizi resi alle società del Gruppo legati principalmente alle sociali per euro 2.425
- le fees di arrangement verso SPV e advisory per euro 374 mila;
- le fees per il progetto Bridge per euro 175 mila;
- fees per consulenze prestate per euro 440;
- interessi su investimenti in titoli ABS per euro 4.111 mila;

a cui si contrappongono le svalutazioni nette sui titoli ABS detenuti e sulle del Fondo OICR per euro -14.979 mila.

(migliaia di euro)

Ricavi	2022	2021
Fees di corporate servicing per le società del Gruppo	8.456	3.250
Compensi per servizi resi alle società del Gruppo	2.425	625
Fees di arrangement - SPV e advisory	374	-
Fees Progetto Bridge	175	-
Fees per consulenze prestate	440	-
Altri ricavi	20	-
Interessi su investimenti in titoli ABS	4.111	16.051
Svalutazioni nette sui titoli ABS e sulle quote OICR	(14.979)	(807)
Perdita da negoziazione titoli	-	(42.756)
Totale	**1.022**	**(23.637)**

La perdita da negoziazione titoli, che al 31 dicembre 2021 ammontava a euro 42.756 mila, è stata riclassificata dalla voce oneri finanziari alla voce Ricavi.

Tutti i ricavi sono realizzati nel territorio nazionale.

16 - Altri proventi

Gli "altri proventi" hanno riguardato i recuperi spese per attività di due diligence svolte da personale della Società per euro 2.386 mila, i fitti attivi percepiti per euro 728 mila (di cui euro 644 mila da società del Gruppo e euro 83 mila da Banca CF+), altre poste, principalmente rappresentate da sopravvenienze attive, per complessivi euro 1.292 mila e plusvalenze da cessione di beni strumentali per euro 25 mila.

(migliaia di euro)

Altri proventi	2022	2021
Recupero spese due diligence	2.386	-
Fitti attivi	728	552
Recupero contributi sul personale	157	23
Altri ricavi	1.292	46
Plusvalenza da cessione di beni strumentali	25	-
Totale	**4.587**	**621**

COSTI

17 - Costi per servizi

Nella tabella che segue sono dettagliati i costi per servizi:

(migliaia di euro)

Costi per servizi	2022	2021
Costi IT	1.496	410
Costi per sviluppo business	2.959	304
Consulenze	4.507	958
Supporti esterni all'attività	423	135
Visure catastali e annotazioni ipotecarie	10	-
Servizi ricevuti per selezione del personale e elaborazione paghe	417	227
Revisione contabile	63	66
Agenzie di rating	150	34
Manutenzioni	432	276
Postali	228	38
Telefoniche	231	111
Rappresentanza	121	77
Organi sociali	609	418
Polizze	88	185
Pulizia	219	92
Spese notarili	33	71
Altre	110	348
Totale	**12.096**	**3.750**

18 - 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	2022	2021
Canoni annuali prodotti IT	2.314	903
Fitti e oneri condominiali sede	827	43
Noleggio apparecchiature	30	16
Noleggio autovetture	-	2
Locazione fotocopiatrici	1	-
Totale	**3.171**	**964**

19 - Spese del personale

Di seguito il dettaglio delle spese del personale:

(migliaia di euro)

Spese del personale	2022	2021
Salari e stipendi	8.217	3.454
Oneri sociali	2.349	751
Ricavo dal distacco del personale	(110)	(4)
Trattamento di Fine Rapporto	511	142
Altri costi del personale	491	146
Totale	**11.458**	**4.489**

20 - Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito è dettagliata la voce ammortamenti e svalutazioni:

(migliaia di euro)

Ammortamenti e svalutazioni	2022	2021
Ammortamento beni materiali	295	211
Ammortamento applicazione IFRS 16	1.178	720
Ammortamento software	893	354
Svalutazione crediti commerciali	(64)	50
Svalutazione junior deposit	136	-
Totale	**2.439**	**1.335**

21 - Altri oneri di gestione

Gli altri oneri di gestione, che ammontano al 31 dicembre 2022 a euro 590 mila hanno riguardato:
- le spese per il materiale sanitario Covid 19 per euro 77 mila;
- imposte indirette per euro 19 mila;
- volumi, riviste e pubblicazioni per euro 50 mila;
- le spese per cacelleria per euro 23 mila;
- spese di rappresentanza per euro 45 mila;
- imposte e tasse per euro 149 mila;
- impatto dell'IVA non detraibile per euro 91 mila;
- altre spese per euro 136 mila.

22 - Oneri e proventi finanziari

La voce accoglie le seguenti grandezze:

(migliaia di euro)

Oneri finanziari	2022	2021
Interessi passivi su passività fittizie (attività cedute e non cancellate)	-	3.575
Oneri derivanti da adozione IFRS 16	316	54
Costi bancari	10	6
Interessi da finanziamenti bancari	190	-
Totale	**516**	**3.635**

La voce, che risulta pari a euro 516 mila al 31 dicembre 2022, fa quasi esclusivamente riferimento agli interessi passivi rilevati in ottemperanza all'IFRS 16 sulle passività finanziarie iscritte in bilancio a fronte dei contratti di locazione di immobili e autovetture sottoscritti dalla Società (complessivamente pari a euro 316 mila).

Il residuo della voce attiene invece a *fees* di custodia-titoli per euro 10 mila e *fees* riferite a crediti di firma concessi da banche per euro 190 mila.

23 - Imposte

Le imposte dell'esercizio presentano un saldo positivo pari a euro 3.039 mila.

La Società ha messo a disposzione, a llivello di consolidato fiscale, la proria perdita di eserczio a compensazione dell'imponibile della società Gardant Liberty Servicing, con un compenso spettante di euro 3.070 mila, pari al reddito imponibile moltiplicato per l'aliquota vigente.

Nell'esercizio sono state accantonate imposte differite derivanti dalla valutazione attuariale del TFR al 31 dicembre 2022 per complissivi euro 31 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 riflesse 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 3,8 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 2022, 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 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 2022 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 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

(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
Totale 2022	**5.313**	**27.078**	**322**	**11.854**

(migliaia di euro)

Parte correlata	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
Gardant Liberty Servicing S.p.A.	4.033	165	54	757
Master Gardant S.p.A.	61	2.068	-	716
Special Gardant S.p.A.	0	11.857	-	2.406
Gardant Investor SGR S.p.A.	5	2.859	-	374
Banca CF+	37	534	-	174
Totale 2022	**4.136**	**17.483**	**54**	**4.427**

Nel corso dell'esercizio 2022 la Società ha posto 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 8.456 mila (5.516 mila da Special Gardant S.p.A., 840 mila da Gardant Investor SGR S.p.A. e 2.100 mila da Master Gardant S.p.A);
- la Capogruppo Gardant S.p.A. presta servizi amministrativi alle Società del Gruppo per i quali ha ottenuto corrispettivi per euro 2.425 mila (440 mila da Special Gardant S.p.A., 238 mila da Master Gardant S.p.A., 61 mila da Gardant Investor SGR S.p.A. e 1.686 mila da Gardant Liberty Servicing S.p.A.);
- 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 18.837 mila (2.228 mila verso Special Gardant S.p.A., 1.588 mila verso Master Gardant S.p.A., 2.880 mila verso Gardant Investor SGR S.p.A. e 12.140 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A.);
- la Società ha messo a disposizione, a livello di consolidato fiscale, la propria perdita fiscale a compensazione dell'imponibile della società Gardant Liberty Servicing S.p.A., con un compenso spettante di euro 3.070 mila;
- le società del Gruppo hanno distaccato personale presso la Società il cui costo complessivo ammonta a euro 138 mila (64 mila verso Special Gardant S.p.A. e 74 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A.). La società ha distaccato personale presso Master Gardant S.p.A. il cui ricavo ammonta a euro 245 mila).

Inoltre, la Società ha debiti verso Banca CF+ per euro 8.200 mila relativi all'acquisto di titoli ABS ancora da saldare.

Compensi ad amministratori e sindaci

I compensi complessivi riconosciuti agli amministratori ammontano a euro 497 mila; quelli riconosciuti ai sindaci euro 77 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 2022 è risultato il seguente:

- dirigenti 11
- quadri direttivi 57
- altro personale dipendente 32

Proposta di copertura della perdita d'esercizio

Per la proposta di copertura dell'esercizio si rinvia alla apposita parte della Relazione sulla Gestione.

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AL BILANCIO INDIVIDUALE D'ESERCIZIO

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 2022, 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 anche la sintesi dei più significativi 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 2022, 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.

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;

- 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 2022, 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 2022 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 2022 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, 12 aprile 2023

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio

Bilancio Consolidato
Bilancio Individuale
Esercizio 2022

GARDANT

Your Investment and Servicing Partner